

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Veřejný dluh v zemích Evropské unie
Public Debt in the European Union Countries

Student: Bc. Vendula Kramolišová
Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Spáčilová, Ph.D.

Ostrava 2015

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Vendula Kramolišová**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6210T004 Eurospráva**
Téma: **Veřejný dluh v zemích Evropské unie**
Public Debt in the European Union Countries

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska rozpočtového deficitu a veřejného dluhu
3. Problematika veřejného dluhu v Evropské unii
4. Analýza veřejného dluhu ve vybraných zemích Evropské unie
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HEDIJA, Veronika. *Fiskální politika v prostředí evropské hospodářské a měnové unie*. Praha: C. H. Beck, 2014. 144 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

MANKIŤW, N. G. *Macroeconomics*. 8th ed. New York: Worth Publishers, 2012. 608 s. ISBN 978-1429240024.

PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance – teorie a praxe v ČR*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 644 s. ISBN 978-80-7357-698-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Lenka Spáčilová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 25.04.2015



Ing. Boris Navrátil, CSc.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřisežně prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 25. dubna 2015

Vendula Kramolišová

Vendula Kramolišová

Na tomto místě bych ráda poděkovala paní Ing. Lence Spáčilové, Ph.D. za vedení diplomové práce, odbornou pomoc a cenné připomínky.

Obsah

1. Úvod.....	5
2. Teoretická východiska rozpočtového deficitu a veřejného dluhu.....	7
2.1 Pojetí veřejných financí.....	7
2.1.1 Základní funkce veřejných financí	8
2.2 Rozpočtová soustava	9
2.2.1 Státní rozpočet.....	9
2.2.2 Fiskální politika a fiskální nerovnováha	12
2.3 Deficit veřejného rozpočtu	14
2.3.1 Problematika měření rozpočtového deficitu	15
2.3.2 Metodika vykazování rozpočtového deficitu v Evropské unii.....	16
2.3.3 Příčiny vzniku rozpočtového deficitu	17
2.3.4 Teoretické přístupy k deficitu.....	18
2.3.5 Důsledky deficitu státního rozpočtu.....	20
2.3.6 Financování deficitu státního rozpočtu	21
2.4 Veřejný dluh	22
2.4.1 Členění veřejného dluhu.....	23
2.4.2 Hlavní příčiny růstu státního dluhu	23
2.4.3 Důsledky veřejného dluhu.....	24
2.4.4 Řešení dluhového problému	24
2.4.5 Správa dluhu.....	26
3. Problematika veřejného dluhu v Evropské unii.....	27
3.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v zemích Evropské unie	29
3.1.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v zemích původní EU-15	29
3.1.2 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v nově integrovaných zemích.....	30
3.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v zemích Evropské unie	31
3.2.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v zemích původní EU-15.....	32

3.2.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v nově integrovaných zemích.....	33
3.3 Opatření Evropské unie v oblasti fiskální disciplíny	34
3.3.1 Pakt o stabilitě a růstu	35
3.3.2 Balíček šesti legislativních aktů „six-pack“	37
3.3.3 Pakt euro plus	38
3.3.4 Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii	39
3.3.5 Balíček dvou legislativních aktů „two-pack“	39
3.4 Problematika veřejného dluhu v České republice	40
3.4.1 Vznik a vývoj dluhu	40
3.4.2 Příčiny růstu státního dluhu České republiky	42
3.4.3. Struktura českého státního dluhu	43
4. Analýza veřejného dluhu ve vybraných zemích Evropské unie	45
4.1 Analýza veřejného dluhu v Řecku	45
4.2 Analýza veřejného dluhu v Portugalsku.....	48
4.3 Analýza veřejného dluhu v Itálii	51
4.4 Analýza veřejného dluhu v Irsku	53
4.5 Vztah veřejného dluhu a růstu hrubého domácího produktu	56
5. Závěr.....	59
Seznam použité literatury.....	62
Seznam zkratk	67
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam tabulek	
Seznam obrázků	

1. Úvod

K nejzávažnějším ekonomickým problémům v zemích Evropské unie v posledních letech patří nárůst fiskální nerovnováhy, jež se projevuje rozpočtovými deficity a nárůstem veřejného zadlužení. Finanční a dluhová krize, která zasáhla všechny země Evropské unie, ukázala, že tento problém by měl být důsledně řešen. V oblasti fiskální disciplíny přijaly země Evropské unie, zejména země eurozóny konkrétní opatření, která by měla zajistit udržitelnost veřejných financí do budoucna. Tato problematika je stále aktuální a proto se stala předmětem této diplomové práce.

Cílem diplomové práce je jednak objasnit výši veřejného zadlužení ve vybraných zemích Evropské unie a jednak posoudit, zda existuje určitý vztah mezi výší veřejného zadlužení státu a jeho hrubým domácím produktem. Pro naplnění tohoto cíle byla stanovena následující hypotéza: Země s vysokým zadlužením dosahují nižšího ekonomického růstu než země se zadlužením do 60 % HDP. V diplomové práci je využito vědeckých metod, a to metody analýzy a komparace.

Diplomová práce je rozdělena do pěti dílčích částí. Druhá kapitola diplomové práce poskytuje teoretický základ v oblasti rozpočtového deficitu a veřejného dluhu. V této kapitole jsou vysvětleny základní pojmy týkající se veřejných financí, zejména jejich pojetí a vymezení jejich základních funkcí. Dále bude popsána soustava veřejných rozpočtů, která představuje nutnost úspěšného fungování státu a každé jeho úrovně. V této kapitole, která se týká teoretických východisek rozpočtového deficitu a veřejného dluhu bude definována také fiskální politika a fiskální nerovnováha, která vzniká jako nesoulad mezi objemem přijatých a vydaných veřejných prostředků. Deficit veřejných financí je projevem krátkodobé nerovnováhy a tato práce se zabývá problematikou jeho měření, metodikou jeho vykazování, příčinami vzniku, teoretickými přístupy, financováním deficitu a jeho důsledky. Dlouhodobým důsledkem rozpočtového deficitu je růst veřejného dluhu. Veřejný dluh je projevem dlouhodobé fiskální nerovnováhy a tato práce poskytuje přehled o jeho členění, příčinách, důsledcích, o řešení dluhového problému a správě dluhu.

Třetí kapitola je zaměřena na problematiku veřejného dluhu v zemích Evropské unie. V oblasti veřejného zadlužení představovala již Smlouva o Evropské unii, která vstoupila v platnost v roce 1993, pozitivně působící faktor. Byla ustanovena Maastrichtská konvergenční kritéria, jejichž splnění je základní podmínkou vstupu do eurozóny. V této

kapitole bude nastíněn vývoj veřejného zadlužení v zemích Evropské unie a Evropské unie jako celku. Následující část bude věnována vybraným opatřením Evropské unie k zajištění udržitelnosti veřejných financí. Problematice veřejného dluhu České republiky bude věnována samostatná podkapitola této práce, kde bude nastíněn vznik a vývoj dluhu, jeho struktura a také hlavní příčiny dluhu.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na analýzu veřejného dluhu ve vybraných zemích Evropské unie. Pro analýzu byly vybrány země, jejichž veřejný dluh v relativním vyjádření dosahuje nadměrné výše, a to Řecko, Portugalsko, Itálie a Irsko. Vývoj zadlužení bude nastíněn od 70. let 20. století do současnosti tak, aby bylo patrné, které období bylo pro současnou nadměrnou úroveň zadlužení kritické. Závěrečná část této kapitoly se bude týkat vztahu veřejného dluhu a vývoje hrubého domácího produktu.

2. Teoretická východiska rozpočtového deficitu a veřejného dluhu

V minulosti byla fiskální teorie spojena především se státním rozpočtem, resp. rozpočtem panovníka. Státní rozpočet je historickou kategorií, která v průběhu let a v závislosti na postavení a úkolech státu, prošla určitým vývojem. Merkantilisté v 17. a 18. století zdůvodňovali potřebu státních zásahů na podporu průmyslu a obchodu. Fyziokraté připisovali státu pouze úlohu v podobě podpory přirozeného řádu soukromého vlastnictví. To znamená, že stát neměl přímo zasahovat do hospodaření, měl pouze chránit společnost před vnějším napadením, ochránit osoby a majetek a zajistit právní pravidla a jejich dodržování. Teorii merkantilistů však kritizovala klasická politická ekonomie, která prokazovala neúspěšnost aktivních zásahů státu do ekonomiky. Její představitelé např. Adam Smith, David Ricardo, zdůvodňovali prospěšnost tzv. „neviditelné ruky trhu“. Prosazovalo se zde dodržování „zlatého pravidla“ vyrovnanosti státního rozpočtu. V 19. a zejména ve 20. století v souvislosti s monopolizací výroby se začaly objevovat problémy v podobě nevyužitých výrobních kapacit, v některých obdobích i vysoké nezaměstnanosti, globálního znečišťování a nadměrného využívání přírodních zdrojů. Pohled na funkci státu se začal měnit. Postupně byly propracovány funkce státu a také funkce státních a územních financí. Ucelená teorie veřejných financí se vytváří v 19. století, dále se rozvíjí také teorie sociálního zabezpečení. Od poslední třetiny 19. století do 30. let 20. století je rozvoj veřejných financí a úloha státního rozpočtu ovlivňována neoklasickým proudem ekonomické teorie, kde hraje klíčovou roli teorie mezního užitku. Počátkem 20. století je propracována teorie ekonomie blahobytu, dále se začíná rozvíjet teorie zdůvodňující nutnost zásahů států do ekonomiky, následně je rozpracováno využití automatických vestavěných stabilizátorů. K přelomu ve fiskální doktríně dochází v 70. letech 20. století, kdy hospodářské problémy, vládní selhání a snížení účinnosti stabilizační fiskální politiky států v mnoha zemích, způsobily chronický deficit státního rozpočtu a nárůst veřejného dluhu. Na začátku 90. let 20. století je zdůvodňována a zdůrazňována potřeba koordinace nástrojů, které jsou využívány stabilizační fiskální politikou států, a nástrojů měnové politiky, umožňujících stabilizaci hospodářství. (Peková, 2008)

2.1 Pojetí veřejných financí

Podle Dvořák (2008) jsou veřejné finance specifické peněžní vztahy mezi státem a ostatními ekonomickými subjekty. Tyto vztahy podléhají vládnímu finančnímu plánu, který po schválení parlamentem nabývá podobu zákona, a jsou založené na principech

nenávratnosti, neekvivalence a nedobrovolnosti. Princip nenávratnosti spočívá v tom, že plátcí určité částky, například daně, nevzniká žádný právní nárok na její vrácení či jakoukoli protislužbu. Oproti tomu soukromé finance jsou založeny na principu návratnosti. Každý občan, žijící v určitém státě se podílí na čerpání veřejných výdajů a také na placení daní. Tyto podíly však nejsou ekvivalentní. Princip neekvivalence vyjadřuje skutečnost, že pokud zaplatí daná osoba na daních více než jiná osoba, nemá nárok čerpat více služeb financovaných z veřejných výdajů. Princip nedobrovolnosti je založen na tom, že pohyby peněz od ekonomických subjektů ke státu musí být vynuceny, neboť racionálně uvažující subjekt by do peněžního vztahu nevstoupil dobrovolně.

2.1.1 Základní funkce veřejných financí

Pohled na veřejné finance lze rozlišit na pohled normativní a pozitivní. Pozitivní pohled se opírá o poznatky teorie veřejné volby, jež přispívá ke kritickému pohledu na vládní intervence. Normativní přístup je opřen o poznatky teorie tržního selhání. Hlavním představitelem normativního pohledu na veřejné finance je Richard Abel Musgrave a výchozím bodem tohoto pohledu je zdůrazňování společenské potřeby veřejných financí, která je odvozována z předpokladu ekonomické nutnosti existence veřejného sektoru. Základní fiskální funkce, jež jsou vyvozeny z poznatků teorie tržního selhání, lze podle Dvořák (2008) rozdělit na funkce:

- alokační,
- redistribuční,
- a stabilizační.

Tyto funkce se prosazovaly postupně a vyjadřují důvody pro existenci systému veřejných financí. Alokační funkce je funkcí nejstarší a jejím cílem je zefektivnění alokace společenských zdrojů. Nutnost její existence spočívá v tom, že v případech, kdy je nějakým způsobem deformovaná tržní cena, nevede tržní systém k efektivní alokaci zdrojů. Deformace tržní ceny může vyplývat z existence veřejných statků, externalit, nedokonalé konkurence a asymetrických informací. Přibližně od konce 19. století se začala prosazovat funkce redistribuční, která představuje nutnost snížit nerovnoměrnost v distribuci prvotních důchodu a bohatství. Tato funkce je výsledkem solidarity. Lze ji rovněž jako alokační funkci realizovat jak na výdajové, tak na příjmové straně. Funkce stabilizační směřuje ke zmírnění negativních důsledků hospodářského cyklu. Ve fázi recese se vláda snaží oživit ekonomiku fiskální expanzí a ve fázi, kdy ekonomice hrozí přehřátí, zavádí restriktivní opatření. (Dvořák, 2008)

2.2 Rozpočtová soustava

Jak uvádí Peková (2008) nutností, aby mohl stát i každá jeho úroveň úspěšně fungovat, je veřejný rozpočet nebo soustava veřejných rozpočtů. Představují také důležité finanční nástroje. Vedle soustavy veřejných rozpočtů se často využívají i další mimorozpočtové fondy, které jsou zpravidla účelové a můžeme zde zahrnout státní mimorozpočtové fondy, fond zdravotního pojištění, účelové fondy obcí a tzv. svěřenecké fondy. Právě veřejné finance se zabývají způsoby efektivní tvorby, rozdělení a použití peněžních fondů v rozpočtové soustavě. Rozpočtovou soustavou protéká významná část hrubého domácího produktu (HDP) a pod tímto pojmem lze chápat soustavu peněžních fondů, soustavu rozpočtových vztahů a soustavu orgánů a institucí, ve které má významné postavení Ministerstvo financí, které je vrcholovým orgánem rozpočtové soustavy. Rozpočtová soustava zahrnuje:

- soustavu veřejných rozpočtů,
- soustavu mimorozpočtových fondů,
- a rozpočty veřejnoprávních neziskových organizací.

Do soustavy veřejných rozpočtů patří nadnárodní rozpočet a to v případě, že existují nadnárodní seskupení např. rozpočet EU, ústřední rozpočet dané země, rozpočty územní samosprávy, rozpočty veřejných podniků a veřejnoprávních neziskových organizací ve veřejném sektoru. Veřejný rozpočet je důležitým nástrojem státu a každé jeho úrovně a můžeme jej chápat jako peněžní fond, bilanci, finanční plán nebo nástroj řízení a politiky. U státního rozpočtu nabývá podoby zákona. Veřejné rozpočty jsou sestavovány na jedno rozpočtové období, které je shodné pro celou rozpočtovou soustavu a ve většině států, stejně jako v České republice, je shodné s kalendářním rokem. Rozpočet tedy vytváří na jedno rozpočtové období základní finanční plán. V některých státech jsou současně sestavovány i rozpočtové prognózy, které mohou být střednědobé, případně i dlouhodobé. (Peková, 2008)

2.2.1 Státní rozpočet

Státní rozpočet je nejvýznamnějším veřejným rozpočtem, soustřeďuje největší část příjmů rozpočtové soustavy a podílí se nejvíce na nenávratném přerozdělování HDP, a to zejména prostřednictvím daní. Je nejdůležitějším finančním i politickým nástrojem, který je využíván vládou k financování státních netržních činností. Je také nejvýznamnějším nástrojem redistribuce a stabilizační politiky státu. Státní rozpočet plní alokační, redistribuční a stabilizační funkci. Za plnění státního rozpočtu je zodpovědné Ministerstvo financí, které musí podávat průběžnou zprávu o jeho plnění i poslancům. Změny v plnění či neplnění

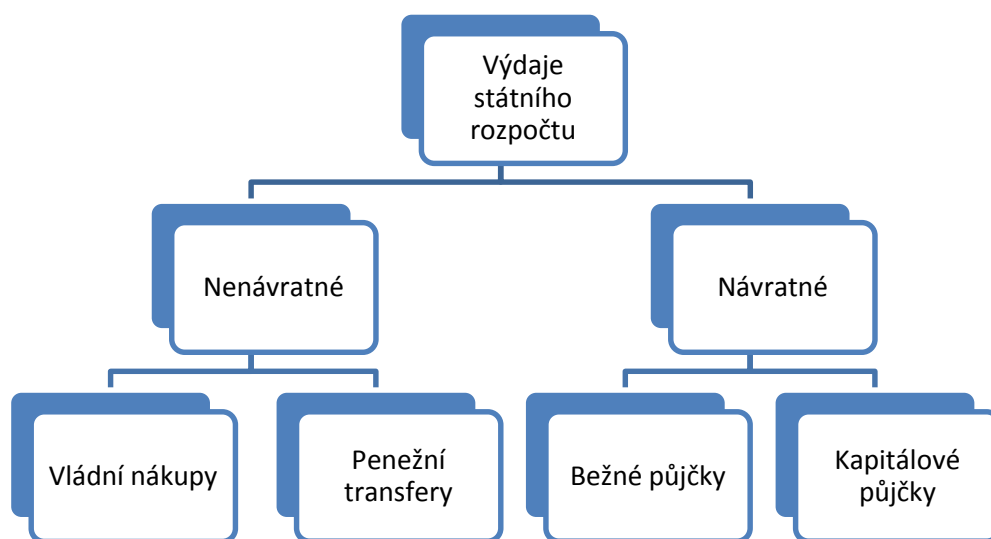
státního rozpočtu jsou analyzovány, významnější úpravy jsou schvalovány poslanci. V případě potřeby je vláda zmocněna provádět drobné dílčí úpravy rozpočtu. Musí také předkládat zákonodárcům průběžné zprávy o úpravách státního rozpočtu. Tím je zabezpečena průběžná kontrola i ze strany zákonodárného sboru. Po skončení rozpočtového období je sestavována závěrečná bilance skutečného plnění tzv. státní závěrečný účet, jenž je sestavován Ministerstvem financí, a ve kterém musí být zdůvodněny odchylky v plnění. (Peková, 2008)

Výdaje státního rozpočtu, a to jak alokační, redistribuční tak i stabilizační, mají charakter buď běžných výdajů nebo kapitálových výdajů na pořízení investic do veřejného sektoru. Běžné výdaje objemově převažují. Mají setrvačný charakter a u většiny zemí převažují mandatorní běžné výdaje. Existují i dotace ze státního rozpočtu, poskytované do rozpočtů územní samosprávy a různým subjektům. Jsou nenávratné a mají charakter buď běžných dotací nebo kapitálových dotací.

Výdaje státního rozpočtu mají příslušnou strukturu, jež je zobrazena v následujícím schématu. Penežní prostředky ze státního rozpočtu jsou vydávány na vládní nákupy. Jsou to nákupy zboží a služeb pro zajištění potřeb organizací ve veřejném sektoru, na nákup investic formou veřejné zakázky, na nákup veřejných statků státem, a mají charakter alokačních výdajů. Dále se vydávají penežní prostředky na financování běžných i kapitálových potřeb veřejnoprávních neziskových organizací, které byly státem zřízeny pro zabezpečování veřejných statků. Existují také výdaje na peněžní transfery pro obyvatelstvo, na poskytování dotací na výrobu některých tržních statků s regulovanými cenami, na poskytování dotací na výrobu v zemědělství, na poskytování dotací na krytí ztráty státních podniků, na poskytování dotací na podporu zamezení vlivu a řešení negativních externalit, zejména s dopadem na ekologii, a na poskytování dotací do rozpočtů území samosprávy a do mimorozpočtových fondů. Tyto výdaje mají redistribuční charakter.

Jak lze vidět na obrázku č. 2.1, vedle nenávratných výdajů, jejichž objem je rozhodující, jsou výdaje státního rozpočtu tvořeny také výdaji návratnými. V některých zemích i v České republice se omezeně využívají i návratné půjčky tzv. finanční výpomoci, které jsou většinou bezúročné, a jsou poskytovány ze státního rozpočtu do rozpočtů jednotlivých stupňů územní samosprávy zpravidla jako návratné výdaje. (Peková, 2008)

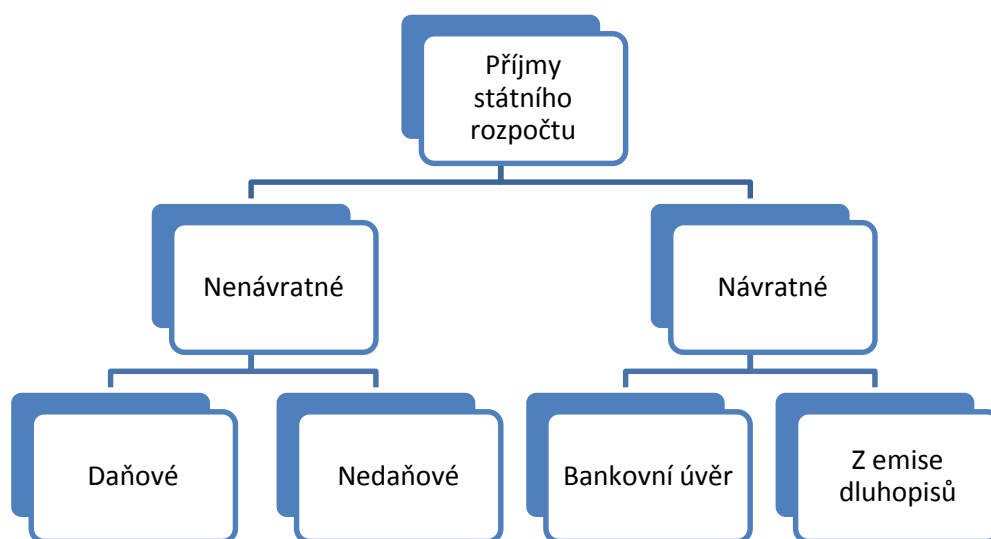
Obr. 2.1 Schéma výdajů státního rozpočtu



Zdroj: Peková, 2008; vlastní zpracování

Jak uvádí Peková (2008), aby mohly být peněžní prostředky vydávány, musí být také nějakým způsobem, a to v podobě příjmů státního rozpočtu, shromažďovány. Nejvýznamnější skupinou příjmů státního rozpočtu jsou příjmy nenávratné a většina z nich jsou příjmy pravidelně se opakující. Největší skupina nenávratných příjmů je tvořena příjmy daňovými a největší část daňových příjmů tvoří nepřímé spotřební daně, daň z příjmů a majetkové daně. Výlučným příjmem státního rozpočtu jsou cla. Jsou to platby charakteru veřejné jednorázové placené daně, jsou vybírány z hodnoty zboží při přechodu státní hranice a jsou odváděny do státního rozpočtu. Cla mají povahu nepřímé selektivní spotřební daně, zpravidla uvalované na některé druhy zboží. Výši cel určuje celní sazebník. Příjmy z cel zemí EU plynou do rozpočtu Evropské unie. Druhá skupina nenávratných příjmů státního rozpočtu je tvořena nedaňovými příjmy, které mohou mít charakter pravidelně se opakujících i pravidelně se neopakujících příjmů. Mohou být jak běžné, tak i kapitálové. Mezi běžné příjmy lze zahrnout příjmy ve formě uživatelských poplatků za služby, které jsou zabezpečovány státem zřizovanými neziskovými organizacemi. Dále zde můžeme zařadit příjmy z pronájmu státního majetku, přijaté sankční platby apod. Kapitálové příjmy zahrnují např. příjmy z prodeje státního majetku a příjmy z finančního investování. Jak je zobrazeno na následující obrázku č. 2.2, využívá státní rozpočet vedle nenávratných příjmů i zdroje návratné. Ve většině případů jde o příjmy z emise státních dluhopisů, o půjčky od jiných článků rozpočtové soustavy nebo i půjčky ze zahraničí.

Obr. 2.2 Schéma příjmů státního rozpočtu



Zdroj: Peková, 2008; vlastní zpracování

2.2.2 Fiskální politika a fiskální nerovnováha

Fiskální politiku lze podle Peková (2008) chápat jako záměrnou činnost státu, využívající především státního rozpočtu k usměrňování peněžních vztahů mezi státem a ostatními ekonomickými subjekty. Cílem je stabilizace makroekonomického vývoje. Je součástí stabilizační hospodářské politiky státu, v širším pojetí makroekonomické politiky, pomocí které je ovlivňováno hospodářství státu jako celek. Vláda představuje subjekt stabilizační fiskální politiky, ale o využití většiny nástrojů rozhoduje parlament. Fiskální politika využívá stabilizační funkci veřejných financí v praxi. Lze hovořit o pozitivní a normativním přístupu z hlediska navrhovaného zaměření fiskální politiky. Pozitivní přístup se zaměřuje na odhad možných ekonomických důsledků navrhovaných opatření fiskální politiky a na využití navrhnutých nástrojů. Tento přístup nezkoumá, zda jsou důsledky fiskální politiky žádoucí. Normativní přístup je zaměřen na posouzení navrhnutého směru využití nástrojů a doporučení, jestli se mají využít. Tento přístup je založen na subjektivním přístupu posuzovatelů, navrhovatelů a rozhodovatelů, což představuje problém. Mezi cíle fiskální politiky lze zařadit to, že vláda se pomocí nástrojů veřejných financí snaží ovlivnit důchodovou situaci, chování ekonomických subjektů, a to jak spotřební, tak investiční, dále je cílem ovlivnit hospodářský růst, výrobu, agregátní nabídku a poptávku, zaměstnanost a v posledních letech také vývoj velikosti veřejného dluhu a jeho snižování. Tato činnost vlády by neměla vést k tlaku na růst cenové hladiny, což je však obtížné. Nástrojem stabilizační fiskální politiky je státní rozpočet, tedy změny ve struktuře jeho příjmů a změny

ve struktuře jeho výdajů, představující klasické nástroje keynesovské politiky, která usiluje o zmenšení nebo vyloučení produkční mezery. Nástrojem může být také plánované saldo státního rozpočtu, které je využíváno proto, aby bylo dosaženo makroekonomického cíle. Opatření fiskální politiky mohou mít povahu:

- dlouhodobých,
- nebo jednorázových opatření.

Dlouhodobá opatření působí automaticky proticyklicky po zavedení do systému. Lze je nazývat vestavěnými stabilizátory a mohou to být progresivní daně, pojištění v nezaměstnanosti, systém sociálních dávek atd. Automatické vestavěné stabilizátory nepůsobí stoprocentně a to vlivem multiplikačního účinku. Z tohoto důvodu je nutné využít také jednorázová opatření neboli diskrečních opatření. Zde můžeme např. zahrnout jednorázové změny daňového systému a změny ve výdajích státního rozpočtu. Mají charakter nárazových opatření. Změny daní jsou časově náročné, působí tedy s určitým zpožděním, což snižuje jejich účinnost. Stabilizační fiskální politiku můžeme dělit na expanzivní, restriktivní a neutrální a to v závislosti na tom, jaký je cíl politiky při ovlivňování ekonomiky v závislosti na hospodářském cyklu. Expanzivní stabilizační fiskální politikou jsou využívány k expanzi buď nástroje přímé, a to zejména růst výdajů státního rozpočtu pro ovlivnění růstu agregátní poptávky. Tyto nástroje zahrnujeme do klasických nástrojů stabilizační fiskální politiky. Dále mohou být využívány nástroje nepřímé, především snížení daní. Tím dochází k ovlivnění růstu soukromé spotřeby a soukromých investic. Může docházet také ke kombinaci obou typů nástrojů, a tím plánovitě připustit deficitu státního rozpočtu. Následkem fiskální expanze je finanční nerovnováha, tedy deficit státního rozpočtu. Pokud je potřeba utlumit ekonomiku, ve které dochází k tzv. přehřátí vlivem konjunktury, je třeba využít restriktivní stabilizační fiskální politiku. Ta využívá nástroje restrikce, které mohou být také jak přímé, zejména snížení výdajů státního rozpočtu, tak nepřímé, především zvýšení příjmů státního rozpočtu, a to většinou příjmů daňových. Případně lze využít kombinaci obou nástrojů za účelem dosažení přebytku. Přebytek státního rozpočtu – fiskální nerovnováha, je tedy důsledkem fiskální restrikce. (Peková, 2008)

Podle Dvořák (2008) vzniká fiskální nerovnováha jako nesoulad mezi objemem získaných a vydaných veřejných prostředků a v daném fiskálním roce se projevuje rozpočtovým deficitem, v dlouhém období pak veřejným dluhem. V posledních letech patří k nejzávažnějším ekonomickým problémům evropských zemí právě nárůst fiskální

nerovnováhy, pro který jsou charakteristické perzistentní rozpočtové schodky a rostoucí veřejné zadlužení.

2.3 Deficit veřejného rozpočtu

Rozpočtový deficit se začíná objevovat až v 19. století a je ve srovnání s veřejným dluhem relativně mladým problémem. Trvalým rysem veřejných financí se stává od poloviny 70. let minulého století.

Rozpočtové saldo, ať deficit či přebytek veřejného rozpočtu, je výrazem krátkodobé rozpočtové nerovnováhy. Veřejný rozpočet může být tedy přebytkový, vyrovnaný nebo deficitní. Přebytkový je rozpočet tehdy, když příjmy jsou větší než výdaje. Z přebytku lze tvořit rezervy, finančně jej investovat nebo splácet dosavadní dluhy. Jestliže se příjmy rovnají výdajům, je rozpočet vyrovnaný. Cílem koncepce vyrovnaného rozpočtu je maximální hospodárnost v rozpočtové sféře. Zároveň představuje odmítnutí státního rozpočtu jako nástroje stabilizační fiskální politiky, její účinnost je zde zpochybňována. Pokud jsou výdaje větší, než příjmy je rozpočet deficitní neboli schodkový. Rozpočet jako účetní bilanci je nutno vyrovnávat. Důležité je také rozlišovat deficit před zahájením rozpočtového období, v jeho průběhu a po jeho ukončení. Hlavní význam má saldo na konci rozpočtového roku, které odráží skutečný výsledek hospodaření státu. (Peková, 2008) Z hlediska teorie veřejných financí se deficit člení na:

- strukturální,
- a cyklický.

Strukturální neboli aktivní část rozpočtu je určována opatřeními hospodářské politiky (např. stanovení daňových sazeb, výše výdajů). Velká část rozpočtu je tvořena cyklickou neboli pasivní částí, která je určována stavem hospodářského cyklu. Skutečný rozpočet zachycuje skutečné výdaje, příjmy a deficity. Strukturální rozpočet vykazuje, jaké by byly příjmy, výdaje nebo deficity v případě fungování ekonomiky na hladině potenciálního produktu. Cyklický rozpočet zohledňuje dopad hospodářského cyklu na rozpočet a je tedy rozdílem mezi skutečným a strukturálním rozpočtem. Deficit je nutné krýt a to buď mimorozpočtovými nenávratnými zdroji, rezervami nebo prostřednictvím použití návratných finančních prostředků, tedy zadlužením. Deficit, resp. dlouhodobý deficit, je z hlediska rozpočtové politiky výsledkem špatné rozpočtové politiky. Stát spotřebovává více na úkor budoucí spotřeby, kdy bude muset dojít ke splácení dluhu a omezení spotřeby, popř. ke snížení výdajů na veřejné statky nebo zvýšení zdanění. Aby bylo možné včas přijmout protideficitní opatření,

je důležité, analyzovat příčiny vzniku deficitu. Deficit je nepříznivým, dlouhodobě nepřijatelným jevem a nelze zvyšovat blahobyt současné generace na úkor generací příštích, které budou muset příslušný deficit, resp. veřejný dluh splácet. (Dvořák, 2008)

Nejvýznamnější složkou deficitu veřejného rozpočtu je deficit státního rozpočtu. Primární deficit představuje výsledek hospodaření v daném rozpočtovém období. Primární deficit můžeme zísat jako rozdíl příjmů a výdajů a navíc se zde odečítají úroky z dluhu, který je výsledkem hospodářské politiky v minulých letech a čisté půjčky. Čisté půjčky nepředstavují prvotní výdaj, jsou to transakce, které tvoří pohledávku, nebo které pohledávku umožňují. Důležitá je u státního rozpočtu skutečnost, zda je deficit plánovaným, tj. záměrným výsledkem hospodaření státu v daném období. Ten je totiž už schvalován v zákonu o státním rozpočtu na dané období a je zde schvalován také způsob krytí tohoto deficitu. Záměrný deficit státního rozpočtu je označován jako aktivní deficit. Představuje výsledek záměrných rozhodnutí vlády, je nástrojem stabilizační fiskální politiky státu a projevem expanzivní fiskální politiky. Často je deficit neplánovaným, tj. nechtěným výsledkem hospodaření na konci období. Ten představuje pasivní, cyklický deficit, který je výsledkem působení vnějších vlivů, především vlivem hospodářského cyklu. Důležité je také posoudit deficit z hlediska časového. Krátkodobý deficit je výsledek krátkodobé nerovnováhy mezi tokem příjmů a tokem výdajů, problémem je jeho přeměna na střednědobý a dlouhodobý deficit. Chronické deficity státního rozpočtu jsou jednou z příčin velkého nárůstu veřejného dluhu a to i ve vyspělých zemích. (Peková, 2011)

2.3.1 Problematika měření rozpočtového deficitu

Problémy spojené s měřením rozpočtového deficitu spočívají především ve čtyřech faktorech, kterými mohou být inflace, kapitálové statky, nezapočítané závazky nebo hospodářský cyklus, jak uvádí Mankiw (2012). Veřejný dluh a deficit se vykazují v hodnotách, které nejsou upraveny o inflaci, tedy v nominálních hodnotách. Pokud by byly vykazovány v reálných hodnotách, může dojít ke změně situace. Lze uvést příklad, kdy za předpokladu konstantního reálného dluhu, který znamená nulový reálný deficit, roste nominální dluh tempem rovným míře inflace. Oficiálně uváděný deficit je poté roven součinu dluhu a inflace, i když je skutečný reálný deficit roven nule. Může tedy dojít k nadhodnocení deficitu, proto by měl být součin inflace a dluhu odečten od oficiálně uváděného deficitu, tedy očištěn od vlivu inflace. Druhý problém je představován tím, že deficit je tvořen pouze změnou závazků vlády a nezahrnuje změny jejich pohledávek a aktiv. Deficit by se měl měřit jako rozdíl mezi změnou dluhu a změnou aktiv. Tento způsob je nazýván kapitálovým rozpočtováním

a představuje také nevýhodu, spočívající v tom, které vládní výdaje zahrnout jako kapitálové výdaje. V praxi je takovýto výpočet tedy velmi obtížný. Další problém měření rozpočtového deficitu je ten, že běžné metody měření rozpočtového deficitu nezahrnují významné závazky vlády. Mezi tyto závazky lze zahrnout budoucí výplaty penzí, vládní garance, pojištění bankovních vkladů. Těm nelze přiřadit konkrétní výši přesně, a tím se většinou plně nepromítnou do hodnoty rozpočtového deficitu. Problém hospodářského cyklu komplikuje zhodnocení stavu fiskální politiky. Je totiž třeba vědět, zda je např. pozorované zvýšení v deficitu způsobeno hospodářským poklesem či změnou fiskální politiky na expanzivní. Řešením může být zavedení cyklicky přizpůsobeného rozpočtového deficitu, což je deficit při plné zaměstnanosti, který je založen na odhadu, jaké by byly vládní příjmy a výdaje za předpokladu, že se ekonomika nachází na přirozené míře výstupu a nezaměstnanosti. (Mankiw, 2012)

2.3.2 Metodika vykazování rozpočtového deficitu v Evropské unii

V minulosti se v zemích EU k vykazování rozpočtového deficitu uplatňovala buď metodika vládní finanční statistiky (GFS 1986) nebo metodika Evropského statistického úřadu (ESA 95). Metodika vládní finanční statistiky byla vytvořena Mezinárodním měnovým fondem a založena na bázi peněžních toků. Veškeré operace uskutečněné v příslušném roce jsou monitorovány na hotovostním principu a zařazeny do období, ve kterém dochází k realizaci dané příjmové či výdajové operace. Tato metoda vychází z logiky sledování příjmů, výdajů a výsledného salda státního rozpočtu. Zodpovědnost za vykazování deficitu podle této metodiky má Ministerstvo financí. Výhodou této metodiky je její nižší náročnost na zdrojová data a také poskytování dat v relativně krátkém čase od skončení sledovaného období. Umožňuje také včasější utváření predikcí, má přímou vazbu na schvalovaný státní rozpočet a rozpočty státních fondů.

Druhou metodikou je metodika Evropského statistického úřadu (EUROSTAT). Docházelo k průběžným úpravám a kontrole její implementace v jednotlivých zemích. ESA 95 byla využívána pro výpočet maastrichtských kritérií a v dokumentech, které byly předkládány EU. Tato metodika nesleduje pouze příjmy a výdaje daného období, ale také vzniklé pohledávky a závazky, je tedy založena na akruálním principu. Důvodem je snaha o eliminaci opožděných dopadů významných fiskálních rozhodnutí, jež se mohou projevit a zatížit rozpočet až za několik rozpočtových období. Za její dodržování jsou odpovědné statistické úřady jednotlivých zemí.

Postupně také docházelo k zavádění mezinárodního standardu pro kompilaci fiskálních dat (GFS 2001), jehož cílem je sblížování uvedených metodik. Tento standard, odstraňující hlavní slabiny původní metodiky GFS 1986, byl postupně implementován jednotlivými členskými zeměmi od roku 2002 a byl vytvořen Mezinárodní měnovým fondem. K jeho postupnému zavádění přistoupilo také Ministerstvo financí České republiky. Hodnota vykázaného veřejného dluhu se zde blíží hodnotě získané při výpočtu maastrichtských kritérií, blíží se tedy svou podstatou metodice ESA 95. (Dvořák, 2008)

V důsledku globalizace a nových jevů začaly v roce 2002 diskuze o změnách v celosvětovém standardu národních účtů (SNA 1993), ze kterého vychází standard ESA 95. Na to v rámci EU navazuje práce na revizi ESA 95. V roce 2009 byl schválen nový celosvětový standard národních účtů SNA 2008 a v roce 2013 nový evropský standard ESA 2010, na který všechny členské země Evropské unie jednotně přešly v září 2014. Standard ESA 2010 je nejnovější mezinárodně srovnatelný účetní rámec EU pro systematický a podrobný popis ekonomiky. Obzvláště důsledně je uplatňován princip změny vlastnictví a pojetí aktiv je rozšířeno o výdaje na vědu a výzkum a vojenskou destruktivní techniku. Vyjasňuje také postupy při zachycení globální produkce. Dochází zde ke změnám v používaných klasifikacích institucionálních sektorů, finančních i nefinančních aktiv a transakcí i ostatních toků, dochází také k prohloubení pohledu na sektor finančních institucí a na finanční aktiva. Důsledkem je také změna obsahu klíčových makroekonomických agregátů, jako domácí produkt, národní důchod, čisté výpůjčky, atd. ESA 2010 má vliv i na propočet deficitu sektoru vládních institucí. Veškeré změny vedou k prohloubení a zlepšení systému národních účtů. Tedy více odrážejí potřeby zachycení změněné ekonomické skutečnosti. (ČSÚ, 2015)

2.3.3 Příčiny vzniku rozpočtového deficitu

Jelikož má rozpočtový deficit aktivní a pasivní složku, musíme, jak uvádí Dvořák (2008) odlišit příčiny vzniku aktivního a pasivního deficitu. Příčinou vzniku pasivního deficitu je jakýkoliv exogenní vliv, tedy takový, který není závislý na vládním rozhodnutí a způsobí pokles rozpočtových příjmů či růst veřejných výdajů. K častým příčinám vzniku tohoto deficitu patří hospodářský pokles, nákladový šok nebo také mimořádné události, které vyžadují mimořádné vládní výdaje. Tyto příčiny mají cyklický charakter, nepůsobí permanentně. V praxi jsou rozpočtové deficity permanentní, za základní příčinu pasivní složky vykazovaných rozpočtových deficitů je tedy nutné v Evropě považovat nárůst úroků z veřejného dluhu. Ve snaze rozlišit tento vliv při hodnocení vládní fiskální politiky je

používán termín primární deficit, který se vypočítá tak, že na straně rozpočtových výdajů se odečtou úroky z veřejného dluhu. Deficit skutečný je tedy vždy vyšší než primární deficit.

Příčinou vzniku aktivního deficitu je takové aktivní rozhodnutí vlády, vedoucí buď k poklesu příjmů, nebo k růstu výdajů. Pro takové rozhodnutí vlády mohou existovat rozumné ekonomické důvody např. expanzivní fiskální politika. Dále pak mohou existovat důvody politické, které jsou méně rozumné a týkají se především předvolební snahy naklonit si voliče.

Existují také politické a institucionální příčiny vzniku rozpočtových deficitů. Co se týče politických důvodů, existují čtyři hypotézy, kladoucí důraz na politické příčiny trvalých rozpočtových deficitů, a jsou to hypotéza volebního rozpočtového cyklu, ideologický koncept, hypotéza přesunu daňového břemene mezi generacemi a negativní strategické chování. Mezi alternativní hypotézy, jež jsou zaměřeny na institucionální faktory, kde je analyzováno chování politických a rozpočtových institucí, patří model geografické koncentrace zájmu, hypotéza vlivu politické koheze a vliv struktury rozpočtového procesu. (Dvořák, 2008)

2.3.4 Teoretické přístupy k deficitu

Etapu „zlatého pravidla“ vyrovnaného rozpočtu

Od období klasické politické ekonomie, jejíž hlavním představitelem je Adam Smith, až do začátku 20. století bylo klasickou teorií veřejných financí odmítáno deficitní hospodaření státu, jak uvádí Peková (2008). Byl prosazován vyrovnaný rozpočet a tato etapa je etapou dodržování tzv. „zlatého pravidla“ každoročně vyrovnaného rozpočtu. Ke schodku státního rozpočtu dojít mohlo, ale pouze ve výjimečných situacích např. v období válek.

Keynesovská revoluce – etapa cyklicky vyrovnaného rozpočtu

Ve 30. letech 20. století dochází pod vlivem celosvětové Velké hospodářské krize a prosazování stabilizační hospodářské politiky státu ke zvratu. Dochází ke změně v pojetí salda státního rozpočtu, což ovlivnil J. M. Keynes. Ten se domníval, že hlavním důvodem pomalého ekonomického růstu a krize je nedostatečná poptávka. Prosazoval proto nutnost najít cestu podpory poptávky a to tím, že je nutné zvýšit poptávku ze strany státu. Proto byla připouštěna možnost přechodného deficitu v důsledku růstu výdajů státního rozpočtu v některých fázích hospodářského cyklu. V dalších desetiletích se proto stal cyklicky vyrovnaný státní rozpočet nástrojem stabilizace ekonomiky. Keynesovská teorie cyklicky vyrovnaného rozpočtu je založena na tom, jaký vliv mají daně a výdaje státního rozpočtu na výši disponibilního důchodu jednotlivých subjektů. Toto období je nazýváno

keynesovskou revolucí. Etapa cyklicky vyrovnaného rozpočtu trvala až do 70. let 20. století. Důvodem vzniku dalších teorií byly chronicky deficitní rozpočty.

Kritika deficitu – etapa snah o omezení státních zásahů

Monetaristy byl keynesovský model fiskální politiky kritizován a neoklasiky byl dokonce odmítnut. Monetaristé zastávali názory, že je třeba omezit zásahy státu do ekonomiky, neboť působí proti ekonomickému růstu a snižování nezaměstnanosti. Rostoucí inflace přestala být chápána jako faktor, který snižuje nezaměstnanost, ale začala být vnímána jako hlavní příčina růstu nezaměstnanosti v důsledku poklesu hospodářské aktivity. Díky inflaci se snižuje sklon k investicím, to má vliv na hospodářský růst, a tím dochází k podpoře růstu nezaměstnanosti. Růst daní, deficity státního rozpočtu a expanze posiluje inflační tendence. Proto byla zdůrazňována nutnost snažit se o dlouhodobě vyrovnané státní hospodaření a nutnost minimalizovat schodky rozpočtu. Neoklasiky byly vzájemně propojeny výdaje státního rozpočtu, daňová politika a dluh a došlo k zaměření se na jejich účinky, na chování domácností a podniků. Podle neoklasiků celoživotní důchod ovlivňuje spotřebu více než disponibilní důchod a proto je jejich přístup založen na konceptu celoživotního důchodu. Spotřeba se příliš nemění, je závislá na permanentním příjmu domácností a působení změny daní na jeho výši. Pokud dojde se snížení daní v současnosti, znamená to jejich zvýšení v budoucnu a změny daní nemají vliv na spotřebu. Pokud např. subjekty nakoupí státní dluhopisy, tím zvýšení dluhu zvýší bohatství jednotlivců, kteří by však měli počítat s tím, že v budoucnu dojde ke zvýšení daní, za účelem umoření státního dluhu. Otázkou, zda jsou státní dluhopisy bohatstvím, se zabýval již David Ricardo a tento problém je označován jako ricardiánská ekvivalence. (Peková, 2008) Jak uvádí Mankiw (2012), podle ricardiánské ekvivalence dochází k tomu, že snížení daní financované dluhem, nemá vliv na spotřebu, národní úspory, reálnou úrokovou sazbu, investice, čisté exporty nebo reálný HDP, a to ani v krátkém období. I nadále dochází k empirickým výzkumům, v praxi nebyla totiž tato hypotéza potvrzena. Využití deficitu jako nástroje stabilizační fiskální politiky považují někteří neoklasikové za rozvrat morálních zábran vůči deficitu. Proto je od počátku 80. let 20. století v mnoha zemích realizována politika omezování státních výdajů, privatizování neefektivních státních podniků, omezení rozpočtových schodků, zastavení expanzivní fiskální politiky, podpory soukromých investic, upevnění důvěry v právní prostředí a dodržování tržních pravidel.

Teorie rozložení daňové distorze

Teorii rozložení daňové distorze je zdůvodňován deficit státního rozpočtu jako vhodný nástroj k rozložení účinků mimořádného zvýšení daní do delšího časového období. Současné generace mohou spořit, protože neplatí velké daně, následně úspory odkáží budoucím generacím, které z nich mohou splácet dluh.

Teorie mezigeneračního rozložení výdajových šoků a daňového břemene

Teorie mezigeneračního rozložení výdajových šoků a daňového břemene, obhajuje deficitní hospodaření, které je způsobeno pořizováním nákladných investic ve veřejném sektoru, u kterých je návratnost nepřímá a složitě identifikovatelná. Teorie je založena na rozložení financování těchto investic prostřednictvím splácení deficitu na více generačních období, mající z investic prospěch. Považuje přerozdělování jako projev spravedlnosti a slušnosti. Následující generace budou získávat užitek z výdajových programů, ale také budou muset splácet dluh. Teorie bývá často napadána, z důvodu toho, že budoucí generace nemusí danou investici považovat za prospěšnou, a budou zatíženi jejím splácením.

Teorie dobrovolnosti deficitního financování

Tato teorie zdůvodňuje deficit státního rozpočtu tím, že dochází k dobrovolnému využívání návratných zdrojů na financování veřejných výdajů, na rozdíl od zvyšování daní jako břemene, které je vynucené. Deficit je však považován za nezodpovědný přenos břemene na generace budoucí. Pro současnou generaci vnímá tato teorie deficit a dluh za pohodlnou únikovou cestu při řešení napjatosti rozpočtového hospodaření a zdůrazňuje i to, že na inflaci získává i stát, který je hlavním dlužníkem v ekonomice. Teorie je předmětem diskusí, které zdůrazňují nutnost mezigeneračního přerozdělování u veřejných investic.

O opodstatnění deficitu státního rozpočtu a jeho důsledku se vedou v ekonomické teorii spory. Existují však i teorie, které popírají jakékoliv makroekonomické důsledky deficitu státního rozpočtu, a to jak pozitivní v krátkém období, tak negativní v období dlouhém. (Peková, 2008)

2.3.5 Důsledky deficitu státního rozpočtu

Důsledky lze analyzovat jak z krátkodobého tak z dlouhodobého hlediska. V krátkém období mohou být důsledky pozitivní, neboť může docházet k eliminaci vlivů exogenních faktorů na objem veřejných výdajů, např. přírodní katastrofy, recese, cenové šoky, a jejich

negativních dopadů na potřebu zvýšit veřejné příjmy neúměrným daňovým zatížením, příjmovým šokem apod. Dále mohou financovat efektivní veřejné výdajové programy pomocí návratných finančních prostředků, a to v situaci, kdy míra výnosu projektu je vyšší než úroková míra z dluhu. Pokud je deficit využíván záměrně krátkodobě v situaci např. hospodářské deprese či nezaměstnanosti, má pozitivní vliv na dosažení rovnovážného stavu v ekonomice.

Důsledky deficitu státního rozpočtu jsou v dlouhém období negativní. Dlouhodobý deficit vede totiž k růstu veřejného dluhu a dluhová služba se stává pro rozpočet břemenem. Rozhodujícím faktorem, proč je obtížné dosáhnout vyrovnaného či přebytkového státního rozpočtu v řadě zemí, jsou velké úrokové náklady veřejného dluhu. Vysoká dluhová služba tedy omezuje aktivní využívání nástrojů stabilizační politiky. Dlouhodobě deficit vyvolává silné inflační tlaky. Ke krytí chronických deficitů dochází na úkor omezování soukromých investic a dochází k vytěšňovacímu efektu. (Peková, 2008)

2.3.6 Financování deficitu státního rozpočtu

Deficit státního rozpočtu lze podle Peková (2008) financovat pomocí:

- emise státních dluhopisů, tzv. dluhovým financováním,
- úvěrem, tj. peněžním financováním,
- ze státních aktiv. Zde je však problémem jejich ohodnocení.

Dluhové financování je spojeno s emisí státních dluhopisů a jejich prodejem a to soukromému sektoru, včetně komerčních bank, případně obyvatelstvu. To ale znamená využití soukromých úspor na financování státního dluhu a vytěsnění těchto úspor na jiné použití např. investice. Pokud stát dluží domácím subjektům jedná se o vnitřní neboli domácí dluh. Prodej dluhopisů může být uskutečňován i do zahraničí a tím vzniká vnější neboli zahraniční dluh. To má vliv na růst pasivního salda běžného účtu platební bilance.

Peněžní financování deficitu znamená, že dochází ke krytí deficitu buď půjčkou od centrální banky nebo půjčkou ze zahraničí. Přímý bankovní úvěr, který je poskytnut na krytí deficitu, má povahu úvěrové emise peněz. Chronický deficit, a s tím související velký objem přímých půjček od centrálních bank, vedl v mnohých zemích k tomu, že poskytnutí přímého úvěru od centrální banky na krytí deficitu, je ze zákona zakázáno, aby nedocházelo k automatickému využívání těchto návratných zdrojů financování s negativním dopadem na stabilitu měny. Centrální banka by měla být totiž nezávislou institucí. Centrální banka má

možnost nakupovat státní dluhopisy pouze na sekundárním trhu. Půjčky ze zahraničí způsobují tlak na pasivní saldo platební bilance a růst zahraničního dluhu.

Financování deficitu z vnitřních, tedy domácích zdrojů není neomezené. Hovoří se zde o omezené úvěrové absorpci rozpočtového deficitu. To představuje skutečnost, že disponibilní zdroje v ekonomice jsou omezené a pokud není možno využít domácí úspory, je nutné krýt deficit zahraničními zdroji. V mnoha státech je deficit státního rozpočtu financován právě pomocí vnějších zdrojů, tedy zahraničním dluhem. Zde má vliv na splácení nejen výše úroků, ale také pohyb měnového kurzu. Dlouhodobé řešení deficitu lze nalézt v jeho krytí ze státních finančních aktiv, z rezerv, které byly vytvořeny v minulých letech, z výnosů z privatizace, z kapitálového majetku, nebo také zvýšením daní, čehož není možné dosáhnout v krátkém časovém horizontu, protože dosáhnout změny daňových zákonů je předmětem dlouhodobého politického vyjednávání. (Peková, 2008)

2.4 Veřejný dluh

Státní zadlužování není primárně ani pravicovým ani levicovým jevem. Státy se zadlužovaly ještě v době, kdy termíny jako pravice a levice neexistovaly. První státní dluhopisy se objevily v renesanční Itálii ve 13. století. (Kohout, 2010) Veřejný dluh je veličina stavová. Tím se jeho reálná hodnota mění nejen důsledkem ročního rozpočtového salda, ale také mohou mít vliv ostatní faktory. Nutné je vzít v úvahu vliv inflace, která snižuje reálnou hodnotu veřejného dluhu. Pokud je veřejný dluh zahraniční, roli hrají také kurzové vlivy, a to tak, že deprecie domácí měny zvyšuje reálnou hodnotu veřejného dluhu, aprecie působí obráceně, tedy hodnotu veřejného dluhu snižuje. Faktorem jsou také úrokové sazby, jejichž růst zvyšuje náklady dluhové služby. (Dvořák, 2008)

Historicky vzato je veřejný dluh úzce spojen s deficitem veřejných rozpočtů, v minulosti především státního rozpočtu. Je výrazem dlouhodobé fiskální nerovnováhy. Veřejný dluh je koncipován jako souhrn závazků státu, jednotlivých článků územní samosprávy, veřejnoprávních institucí zřizovaných státem a územní samosprávou a veřejných podniků. Je to tedy soubor všech pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru. Jedná se o pohledávky jak vnitřních, tedy domácích, tak vnějších, tedy zahraničních subjektů. Veřejný dluh bude muset být v budoucnu splacen a tíha umořování dluhu dopadne na daňové poplatníky. Státní dluh je v mnohých zemích kryt emisí státních dluhopisů, které nakupují různé subjekty. Může jít o zaknihovanou formu, ta představuje, že státní dluh je zapsaný

do knih státního dluhu, dluhopisy jsou evidovány na účtech. Druhá forma je představována materializovanými cennými papíry, jež představuje formu listinnou, tedy tištěné státní dluhopisy. (Peková, 2008)

2.4.1 Členění veřejného dluhu

Veřejný dluh lze rozčlenit na hrubý a čistý. Hrubý dluh znamená celkový objem závazků bez ohledu na výši pohledávek státu, územní samosprávy atd. Čistý dluh je představován jako rozdíl hrubého dluhu a pohledávek. Hrubý dluh je standardně vykazován u státního dluhu. Ukazatel hrubého dluhu je používán i pro mezinárodní srovnání, eventuálně také pro stanovení a hodnocení kritéria podílu dluhu na HDP. Důvodem proč tomu tak je, je to, že v praxi se mohou objevit problémy s inkasem pohledávek státu, pohledávky mohou být totiž nedobytné, nebo se objevují problémy s vykazováním státních aktiv a jejich ocenění. Mezi jednotlivými zeměmi se totiž metodika vykazování státních finančních aktiv liší.

Veřejný dluh lze členit podle umístění a to na vnitřní, který je umístěn v daném státě ve vnitřní měně a vnější, který je umístěn v zahraničí, v zahraniční měně. Podle doby splatnosti je dluh členěn na krátkodobý, který je splatný do jednoho roku, střednědobý, splatný zpravidla do deseti let a dlouhodobý, splatný nad deset let. V České republice se v posledních letech stalo velmi důležité členění na oficiální dluh, tzn. ten, který je oficiálně vykazovaný, či skrytý, což je potenciální dluh, který představuje záruky státu. V případě, že dlužníci, za které se stát zaručil, přestanou splácet, přecházejí tyto závazky na stát či územní samosprávu. Velikost veřejného dluhu je tedy ovlivňována výší a četností deficitů jednotlivých veřejných rozpočtů, především státního rozpočtu, dále zárukami státu a územní samosprávy za dluhy jiných subjektů. Faktorem ovlivňujícím výši dluhu je také inflace, která pokud je příliš vysoká, působí na snižování reálné hodnoty veřejného dluhu. Z inflace má tedy prospěch stát jako dlužník. Pokud není v závislosti na míře inflace prováděna indexace obligací, potom dochází ke snižování schopnosti umístění dalších obligací na kapitálovém trhu, jak uvádí Peková (2008).

2.4.2 Hlavní příčiny růstu státního dluhu

Vznik a růst veřejného dluhu způsobují buď rozpočtové, nebo mimorozpočtové příčiny. U rozpočtových příčin je představován deficit veřejných rozpočtů a mimorozpočtových fondů na úrovni státu i územní samosprávy. Deficit veřejného rozpočtu nemusí vést k veřejnému dluhu a to v případě, je-li deficit splacen z minulých rezerv nebo z výnosů z prodeje majetku. V minulosti jsme mohli do mimorozpočtových příčin zařadit vedení válek

a následné reparace a kontribuce, v současnosti jde hlavně o přijetí dluhu z minulého období a přijetí závazku jiného subjektu. Lze uvést příklad, kdy stát převezme některé závazky bank před jejich privatizací apod. K dalším příčinám růstu státního dluhu patří také rozsáhlé veřejné investice, na něž stát nemá nenávratné prostředky ve svém rozpočtu. Od 70. let 20. století dochází k růstu nejen objemu veřejného dluhu, ale i jeho podílu na HDP. K hlavním příčinám můžeme zařadit zděděný dluh z minulých let, velikost primárního deficitu, míru monetizace dluhu a vliv úroků z veřejného dluhu. V některých státech může být velkým problémem tzv. dluhová past. Jestliže je reálná úroková míra vyšší než reálné tempo růstu HDP, zvýšené úroky mají vliv na růst podílu dluhu na HDP, a to také při nulovém primárním deficitu nebo mírně přebytkovém rozpočtu. (Peková, 2011)

2.4.3 Důsledky veřejného dluhu

Důsledky dluhu mohou být rozpočtové. Veřejné výdaje jsou zatěžovány placením úroků z veřejného dluhu. Vláda nemůže bezprostředně ovlivnit vysoké úrokové náklady ze zděděného veřejného dluhu, protože představují exogenní faktor. V mnoha případech vedou tyto náklady ke vzniku deficitu v dalším období. Tím dochází k dalšímu růstu veřejného dluhu na jednotlivých vládních úrovních, především u státního dluhu a jeho podílu na HDP, a to i při nulovém primárním deficitu.

Redistribuční důsledky veřejného dluhu spočívají v tom, že u vnitřního dluhu je nominální hodnota emitovaných státních cenných papírů na krytí dluhu příliš velká a domácnosti si nemohou dovolit tyto cenné papíry nakupovat. To způsobí, prostřednictvím úroků z veřejného dluhu, přerozdělování části finančních prostředků z veřejných rozpočtů ve prospěch bohatých subjektů. Při existenci vnějšího veřejného dluhu vzniká nebezpečí, že poklesne bohatství země odlivem úrokových výnosů do zahraničí.

Existují také fiskální neboli destabilizační důsledky. Zvyšováním podílu dluhu na HDP dlouhodobě dochází k fiskální nerovnováze. Podíl aktivního deficitu klesá, podíl pasivního deficitu roste. Tím se zužuje prostor pro působení stabilizační fiskální politiky, roste úroková míra. Dalšími důsledky veřejného dluhu jsou změny struktury portfolia, kdy se z portfolia soukromého sektoru vytlačují ostatní aktiva, a inflace. (Peková, 2011)

2.4.4 Řešení dluhového problému

Jak uvádí Peková (2011) řešení dluhového problému je soustředěno zejména na snížení objemu veřejného dluhu. Snížení objemu veřejného dluhu lze dosáhnout využitím vlivu pozitivních exogenních faktorů. To představuje snahu o dosažení toho, aby tempo růstu trvale

značně převyšovalo efektivní reálnou úrokovou sazbu z veřejného dluhu. V mnoha zemích je to však obtížné a zvláště v posledních letech, kde je tempo růstu velmi nízké. Lze také využít vlivu inflace k poklesu reálné výše veřejného dluhu. Avšak k poklesu reálné výše veřejného dluhu dochází pouze tehdy, když se zrychlený růst cen nepromítne rovněž do nominálních úrokových sazeb, jež stát musí ze svého dluhu hradit. Využití zmíněného vlivu inflace taktéž naráží na nezávislou protiinflační politiku centrální banky a v rámci Evropské unie (EU) dochází ke snaze koordinovat stabilizační fiskální politiku s politikou měnovou. I zkracování doby splatnosti emitovaných dluhopisů působí proti využití vlivu inflace. V současnosti je však aktuálním problémem deflace, která působí opačně a hodnotu dluhů reálně zvyšuje, což může být pro vysoce zadlužené ekonomiky nebezpečné. Ke snížení dluhu může přispět také využití zahraniční pomoci, grantů, darů, odpuštění úroků z vnějšího dluhu či části nebo celého dluhu např. u předlužených rozvojových zemí. Formou půjček je v poslední době podporováno např. Řecko. K další možnostem, jak snížit objem veřejného dluhu, patří vládní opatření. Zde zahrnujeme snahu o dosažení přebytku státního rozpočtu, ze kterého bude splácen dluh a také úroky. V praxi toto řešení představuje přistoupení k řadě restriktivních opatření, avšak silná restrikce vládních výdajů může mít vliv na recesi, což představuje vážné ekonomické dilema, ale pro protideficitní politiku je nejúčinnější. V minulosti bylo využíváno, dnes však nepopulární a politicky neprůchodné, uvalení mimořádné jednorázové paušální dávky z kapitálu ke splacení dluhu. Lze také využít monetární řešení, které se však obtížně prosazuje a je to řešení prostřednictvím monetizace dluhu, nebo zmenšením reálné hodnoty dluhu inflací, která je vyvolaná záměrně. Toto řešení má dopad na zvýšení peněžní nabídky a negativní důsledky vyvolané inflace. Mezní řešení také představuje odmítnutí existujícího dluhu, eventuálně úroku, novou vládou. Jedná se o administrativní cestu řešení dluhu, která je však velmi riskantní, protože je spojená s hrozbou ztráty důvěryhodnosti státu a s budoucím problémem při financování možného deficitu státního rozpočtu. Odmítnutí existujícího dluhu poškozuje věřitele, a pokud stát odmítne splácet státní dluh, může dojít k tomu, že půjčku v budoucnosti nezíská. Odmítnutí vede obvykle k vyšším úrokům z dluhu, které budou placeny v budoucnosti. Nepopulárnost opatření, omezený časový horizont vlády a politické tlaky jsou faktory, které omezují účinné řešení dluhového problému. Ještě obtížnější je řešení dluhového problému u územní samosprávy. Z tohoto důvodu je účinným nástrojem důsledná protideficitní politika v rámci celé rozpočtové soustavy. Dluhový problém je spojen s obsluhou dluhu, která je ve většině zemí náročná na finanční prostředky. Je nutné dlouhodobě plánovat, ale také dosáhnout přebytku příslušného rozpočtu, za účelem splátky jistiny daného dluhu. Což je problémem pro mnoho zemí, a tak dochází často k tomu,

že se prostředky na nesplacenou část dluhu, získávají z nové emise státních dluhopisů. To má za následek rolování dluhu, neboli válení dluhu před sebou. V některých státech je zákonem určeno, že vláda musí mít zákonné zmocnění pro čerpání každého úvěru, především v souvislosti s přijetím rozpočtového zákona na daný rok. Např. v USA nebo v Německu byly v minulosti vyhlašovány vládní programy oddlužení. V USA to byl program prezidenta Clintona z roku 1993 a v Německu vládní program kancléře Kohla na léta 1993-1996. Tyto snahy jsou v současné době sladčovány v rámci zemí EU. Řešení problému dlouhodobého deficitu a dalšího růstu veřejného dluhu musí být propojeno s přehodnocením struktury a objemu jak veřejných výdajů, tak i veřejných příjmů, a řešením může být přechod na vyrovnaný rozpočet. (Peková, 2011)

2.4.5 Správa dluhu

Pod pojmem správa dluhu rozumíme obstarávání úvěru, kdy je úvěr používán ke krytí dluhu především na úrovni územní samosprávy. V případě státní úrovně je úvěr zpravidla ze zákona zakázán nebo je omezen na určitou výši. Dále lze pod správou dluhu chápat zabezpečení emise cenných papírů, jejich umístění na trhu, výplatu úroků, splácení jistiny neboli umořování dluhu. Ve většině zemí zastává funkci fiskálního agenta a operátora na sekundárním trhu centrální banka. Funkce fiskálního agenta znamená mít pověření ministerstva financí k zajišťování prvotního umístění emise, někdy také vykonává správu státních dluhopisů. V České republice plní tuto funkci na základě smlouvy s Ministerstvem financí Česká národní banka. Splácení neboli umořování veřejného dluhu je závislé na ekonomických možnostech. V minulosti bylo obvyklé zabezpečit splácení veřejného dluhu prostřednictvím umořovacího fondu, který byl tvořen z veřejných příjmů určených ke splácení dluhu nebo z přebytku rozpočtu. Využívání fondu mohlo být volné, a to podle úvahy ministerstva financí, nebo účelově svázané s jednotlivými formami veřejného dluhu. Dále může být splácení dluhu zajištěno konverzí dluhu, ke které docházelo již v minulosti, a to především při krytí státního dluhu emisí státních cenných papírů. Konverze dluhu představuje situaci, kdy dosud neumořená částka dluhu je umořena tím, že je státem vydána další emise státních dluhopisů. Ve většině případů šlo o konverzi před dnem splatnosti, většinou za výhodných podmínek pro budoucí investory, tedy věřitele. V praxi představuje konverze stálé zadlužení státu a v minulých letech způsobila to, že stát nebyl nikdy bez dluhu. Umořování dluhu státu krytého státními cennými papíry se často dělo postupně dle vydaných sérií státních dluhopisů, u všech státních dluhopisů určité tranše, nebo losováním sérií státních dluhopisů. Způsob, kterým lze zajistit umořování veřejného dluhu, představuje také

konsolidace dluhu. Ta znamená změnu podmínek délky splatnosti emitovaných státních cenných papírů. Jde především o změnu krátkodobého dluhu na dluh dlouhodobý a rozvržení umořování dluhu na více let. Výjimečným způsobem umoření dluhu může být jeho předčasné splacení. (Peková, 2011)

3. Problematika veřejného dluhu v Evropské unii

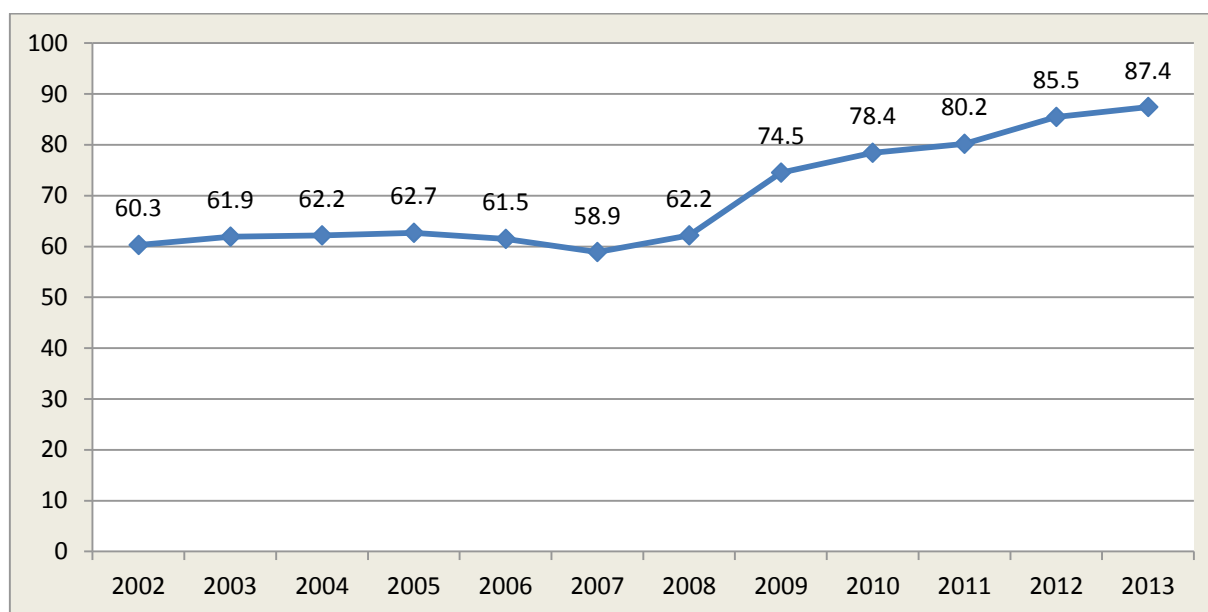
Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole, veřejný dluh je projevem dlouhodobé fiskální nerovnováhy. Při analýze této nerovnováhy nastává nutnost odlišit vývoj veřejného zadlužení v absolutních hodnotách a vývoj podílu veřejného dluhu na HDP. Objem veřejného dluhu v absolutním vyjádření ve většině zemí nominálně rychle roste. V čase však roste jak objem veřejného dluhu, tak výkonnost ekonomiky, která je vyjádřena objemem HDP. Většinou je dynamika dluhu vyjadřována růstem podílu veřejného dluhu k HDP, který lze označit za relativní váhu veřejného zadlužení. Pokud se relativní váha veřejného dluhu v určité zemi nemění, neznamená to, že objem dluhu neroste. Dochází ke skrytému růstu objemu dluhu a ten je tím vyšší, čím vyšší je tempo růstu HDP. (Dvořák, 2008)

1. listopadu 1993 vstoupila v platnost Smlouva o Evropské unii neboli Maastrichtská smlouva, která představovala v Evropě pozitivně působící faktor. Jak uvádí Janáčková (2010), maastrichtská kritéria neboli kritéria nominální konvergence, jejichž splnění je základní podmínkou pro vstup dané země do eurozóny, zahrnují kritérium cenové stability, kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí, kritérium stability kurzu měny a účasti v Evropském mechanismu směnných kurzů II (ERM II) a kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí se skládá ze dvou částí a to z kritéria veřejného deficitu a kritéria veřejného dluhu. Kritérium veřejného deficitu znamená, že poměr skutečného nebo plánovaného deficitu veřejných financí k HDP v tržních cenách nedosáhne úrovně vyšší než 3 %. Výjimkou mohou být případy, kdy buď poměr výrazně klesl, nebo dochází k jeho snižování až na úroveň blízkou referenční hodnotě, anebo překročení 3% hodnoty bylo pouze ojedinělé a dočasné a poměr zůstává blízko této hodnotě. Kritérium veřejného dluhu znamená, že poměr veřejného zadlužení v tržních cenách k HDP nedosáhne úrovně vyšší než 60 %, kromě situací, kdy poměr dostatečně klesá a blíží se k této hodnotě. (ČNB, 2015) Tato maastrichtská fiskální kritéria bývají mnohdy předmětem kritiky a jsou označovány jako příliš rigidní s tím, že neberou v úvahu rozdílné situace jednotlivých států. Neexistuje žádný přesvědčivý teoretický argument, který by podpořil logiku stanovení

60% podílu veřejného dluhu k HDP. I přes kritiku, přispěla tato kritéria ke zmírnění krátkodobé, ale i dlouhodobé fiskální nerovnováhy v zemích EU. (Dvořák, 2008)

V minulosti, od konce 70. let až do poloviny 90. let, došlo v řadě zemí k nárůstu veřejného dluhu, např. ve Finsku se podíl veřejného dluhu k HDP zvýšil z hodnoty 19 % HDP v roce 1984 na hodnotu 29 % HDP v roce 1992, což představuje změnu 152, 6 %. Podobný vývoj lze sledovat v zemích jako např. Itálie, Francie, Belgie, Německo, Dánsko aj. Hlavní příčinou tohoto vývoje byly výrazné deficity veřejných rozpočtů. V průměru za země EU opakovaně přesahovaly hodnotu 5 % HDP. V 90. letech dosáhl podíl veřejného dluhu k HDP v EU svého maxima v roce 1996, kdy dosahoval hodnoty kolem 73 % HDP. Od tohoto roku do roku 2002 měl podíl veřejného dluhu k HDP v EU klesající tendenci, v roce 2002 dosahoval hodnoty kolem 60 % HDP (viz. obrázek č. 3.1). Snížení podílu vládního dluhu k HDP v těchto letech bylo způsobeno snahou zemí dosáhnout před přijetím eura stanovených referenčních hodnot, jak u veřejného deficitu, tak u veřejného zadlužení. Obrázek č. 3.1 zobrazuje vývoj průměrného veřejného zadlužení zemí EU od roku 2002 až do roku 2013. Toto období bylo vybráno za účelem zachycení vývoje dluhu jak v předkrizovém, tak v pokrizovém období. Jak je patrné z obrázku č. 3.1 v předkrizovém období se míra zadlužení pohybovala kolem referenční hodnoty 60 % HDP. V roce 2007 vlivem příznivé ekonomické situace podíl veřejného dluhu k HDP mírně poklesl a dosáhl hodnoty 58,9 %. Významný nárůst relativní váhy veřejného dluhu lze sledovat od roku 2009, kdy se projevují negativní důsledky hospodářské krize. V roce 2013 činil veřejný dluh v EU-28 11,6 bil. EUR, což představuje 87,4 % HDP.

Obr. 3.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v EU-28 v letech 2002-2013 (% HDP)



Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

3.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v zemích Evropské unie

V následujícím textu bude nastíněn vývoj veřejného dluhu ve všech zemích EU-28. Pro zpřehlednění jsou země rozděleny do dvou skupin, první zahrnuje státy původní EU-15 a druhá státy nově integrované. Analyzované období bylo zvoleno od roku 2005 do roku 2013 za účelem zachycení vývoje veřejného zadlužení jak v předkrizovém, tak v pokrizovém období. Zobrazená data byla čerpána z databáze Eurostatu.

3.1.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v zemích původní EU-15

Do zemí původní EU-15 zahrnujeme šest zakládajících zemí, kterými jsou Německo (DE), Itálie (IT), Francie (FR) a země Beneluxu, tedy Belgie (BE), Nizozemsko (NL) a Lucembursko (LU). Dále zde řadíme země, které vstoupily v roce 1973, tedy Spojené království Velké Británie a Severního Irska (UK), Irsko (IR) a Dánsko (DK), v roce 1981 Řecko (EL), 1986 Španělsko (ES) a Portugalsko (PT) a v roce 1995 Rakousko (AT), Švédsko (SE) a Finsko (FI).

Jak je patrné z následující tabulky č. 3.1 nominální objem veřejného dluhu se v letech 2005 - 2013 zvýšil ve všech původních patnácti členských zemích EU. V průměru se hodnota veřejného dluhu v těchto zemích zvýšila téměř o 300 mld. EUR. Nejvyšší nárůst nominální hodnoty veřejného dluhu byl v těchto letech zaznamenán ve Velké Británii, Francii, Německu, Španělsku a Itálii. V Německu a v Itálii se zvýšila hodnota o 40 %, ve Velké Británii o 123 %, ve Francii o 64 %, ve Španělsku o 145 %. Nejvyšší dynamiky růstu

nominálního objemu dluhu bylo dosaženo v Lucembursku, Irsku, Španělsku, Portugalsku a ve Velké Británii. V Lucembursku se objem veřejného dluhu více než zpětinásobil, avšak absolutní výše dluhu je velmi nízká, k roku 2013 dosahuje kolem 11 mld. EUR a z původní EU-15 představuje hodnotu nejnižší. Nejvyšší hodnoty veřejného dluhu k roku 2013 dosáhlo Německo (2159,5 mld. EUR), dále Itálie (2069,8 mld. EUR), Francie (1949,5 mld. EUR) a Spojené království (1792,8 mld. EUR). Celkový veřejný dluh EU-15 dosahoval k roku 2013 hodnoty kolem 11 bil. EUR, což představuje zhruba 95 % celkového objemu nominálního veřejného dluhu za celou EU-28.

Tab. 3.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v EU-15 v letech 2005-2013 (mld. EUR)

	2005	2007	2009	2011	2013
Rakousko	172,8	183,0	228,2	253,3	262,0
Belgie	294,8	299,9	347,2	388,1	413,3
Německo	1535,0	1592,9	1778,5	2095,6	2159,5
Dánsko	79,5	63,6	93,0	114,5	114,1
Řecko	194,7	240,0	301,0	356,0	319,1
Španělsko	393,5	383,8	568,7	743,5	966,2
Finsko	65,8	63,4	75,5	95,5	112,7
Francie	1187,3	1248,9	1527,1	1749,4	1949,5
Irsko	44,3	47,1	104,5	190,1	215,6
Itálie	1518,6	1605,9	1769,8	1907,6	2069,8
Lucembursko	1,9	2,6	5,6	7,9	10,7
Nizozemsko	267,1	259,9	348,9	393,9	441,0
Portugalsko	107,0	120,1	146,7	195,7	219,2
Švédsko	149,3	133,5	129,3	148,0	164,4
V. Británie	803,9	879,6	1099,4	1585,3	1792,8
Celkem	6642,7	6681,3	6846,9	9971,1	10947,9

Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

3.1.2 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v nově integrovaných zemích

V roce 2004 se členy EU stalo deset států a jedná se doposud o největší rozšíření. Mezi státy, které přistoupily v tomto roce, se řadí Česká republika (CZ), Estonsko (EE), Kypr (CY), Litva (LV), Lotyšsko (LT), Maďarsko (HU), Malta (MT), Polsko (PL), Slovensko (SK), Slovinsko (SL). Další rozšíření EU se uskutečnilo v roce 2007 a to o Bulharsko (BG) a Rumunsko (RO) a v roce 2013 o Chorvatsko (HR).

Vzhledem k tomu, že nově integrované země jsou většinou oproti původním zemím menší, je zde absolutní výše veřejného dluhu značně nižší. Tabulka 3.2 uvádí vývoj nominálního objemu veřejného dluhu nově integrovaných členských států v letech 2005-2013. V tomto období se jak ve státech původní EU-15, tak ve všech nově integrovaných státech nominální

objem veřejného dluhu zvýšil. V průměru se hodnota veřejného dluhu v nově integrovaných zemích zvýšila o 23 mld. EUR (v EU-15 téměř o 300 mld. EUR.). Nejvyšší nárůst nominální hodnoty veřejného dluhu byl v těchto letech zaznamenán v Polsku, Rumunsku, České republice a na Slovensku. V České republice a Slovenské republice se nominální dluh zvýšil mezi těmito lety více než dvojnásobně, v Rumunsku dokonce čtyřnásobně a v Polsku více než trojnásobně. Nejvyšší dynamiky růstu nominálního objemu dluhu bylo dosaženo v již zmiňovaném Rumunsku, dále pak v Estonsku, Lotyšsku a Slovinsku. V Estonsku se objem veřejného dluhu téměř zčtyřnásobil, avšak absolutní výše dluhu je dlouhodobě nejnižší z celé EU-28 a k roku 2013 dosahuje hodnoty 1,9 mld. EUR. Nejvyšší hodnoty veřejného dluhu k roku 2013 z těchto zemí dosáhlo Polsko (222,9 mld. EUR), dále Maďarsko (77,7 mld. EUR), Česká republika (68,2 mld. EUR) a Rumunsko (54,2 mld. EUR). Celkový veřejný dluh nově integrovaných zemí dosahoval k roku 2013 hodnoty kolem 0,6 bil. EUR, což představuje zhruba 5 % celkového objemu nominálního veřejného dluhu za celou EU-28.

Tab. 3.2 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu nově integrovaných členských států v letech 2005-2013 (mld. EUR)

	2005	2007	2009	2011	2013
Bulharsko	6,4	5,3	5,1	6,3	7,5
Kypr	9,5	9,3	9,9	12,9	18,5
Česká republika	31,5	40,0	50,5	63,9	68,2
Estonsko	0,5	0,6	0,8	1,0	1,9
Chorvatsko	14,2	15,1	20,2	26,4	32,8
Maďarsko	53,7	66,0	75,7	72,2	77,7
Litva	1,6	1,9	6,8	8,7	8,9
Lotyšsko	3,8	4,8	7,8	11,7	13,6
Malta	3,6	3,6	4,2	4,8	5,2
Polsko	119,0	146,0	165,3	191,0	222,9
Rumunsko	12,4	14,8	28,0	44,7	54,2
Slovensko	13,5	16,8	23,0	30,5	40,2
Slovinsko	7,7	8,0	12,5	17,0	25,4
Celkem	277,4	331,6	409	491,1	577,0

Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

3.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v zemích Evropské unie

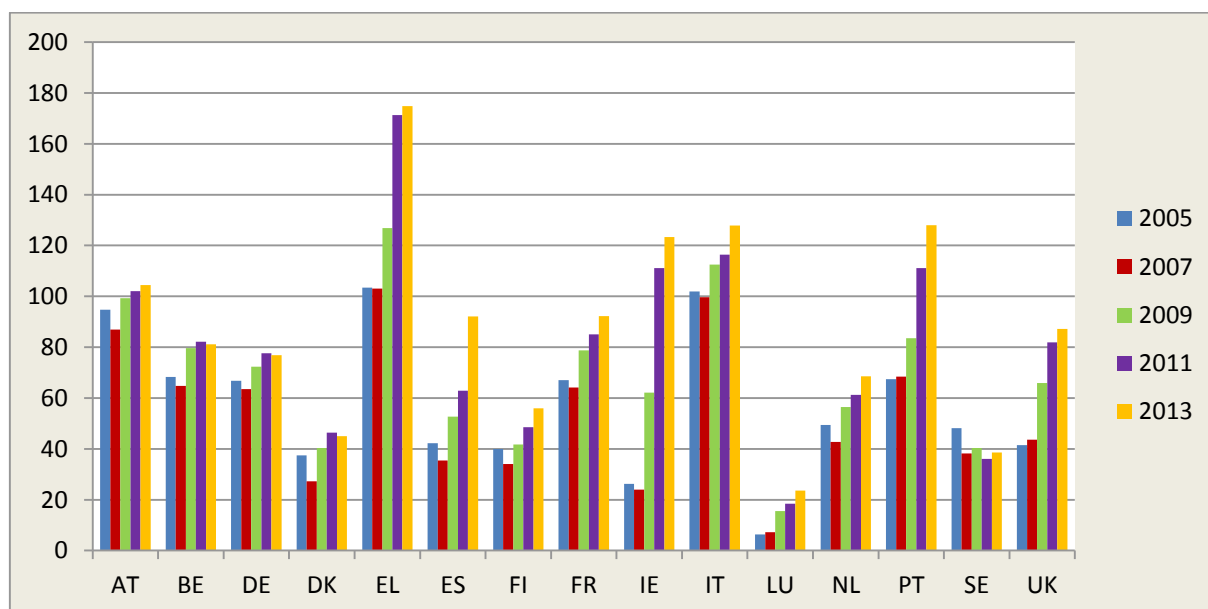
Jelikož se v praxi objem veřejného dluhu v nominálních hodnotách sleduje méně, bude zde nastíněn také vývoj relativní váhy veřejného dluhu, která se sleduje více, má vyšší vypovídací schopnost a je lépe srovnatelná. Stejně jako v podkapitole 3.1 jsou i zde země rozděleny do dvou skupin, tedy na země původní EU-15 a země nově integrované. Aby byly údaje

srovnatelné, analyzované období se nemění, zahrnuje tedy časový úsek od roku 2005–2013.

3.2.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v zemích původní EU-15

Ze zemí původní EU-15 dosahují největší relativní váhy veřejného zadlužení, přesahující ke konci roku 2013 hodnotu 100 % HDP, Řecko (174,9 % HDP), Portugalsko (128 % HDP), Itálie (127,9 % HDP), Irsko (123,3 % HDP) a Rakousko (104,5 % HDP). (viz. obrázek č. 3.2) Hodnotu maastrichtského kritéria (60 % HDP) v roce 2013 přesahuje většina zemí původní EU-15, mezi země, které plní toto kritérium patří Dánsko (45 % HDP), Finsko (56 % HDP), Lucembursko (23,6 % HDP) a Švédsko (38,6 % HDP). Pokud srovnáme hodnoty v delším časovém období, tedy za rok 2005 a 2013, lze konstatovat, že ke snížení podílu veřejného zadlužení k HDP došlo pouze ve Švédsku, a to z hodnoty 48,2 % v roce 2005 na hodnotu 38,6 % v roce 2013. K nejvyššímu nárůstu podílu dluhu na HDP mezi těmito lety došlo v Irsku, z hodnoty 26,2 % v roce 2005 na hodnotu 123,3 % v roce 2013, tedy o 97,1 procentních bodů. Vysokého nárůstu bylo dosaženo také v Řecku (71,4 p.b.), v Portugalsku (60,6 p.b.) a ve Španělsku (49,8 p.b.). Nárůst podílu veřejného dluhu k HDP činil mezi lety 2005-2013 u původní EU-15 v průměru 31 procentních bodů. Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v EU-15 v letech 2005-2013 je zobrazen v následujícím obrázku č. 3.2.

Obr. 3.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v EU-15 v letech 2005-2013 (% HDP)

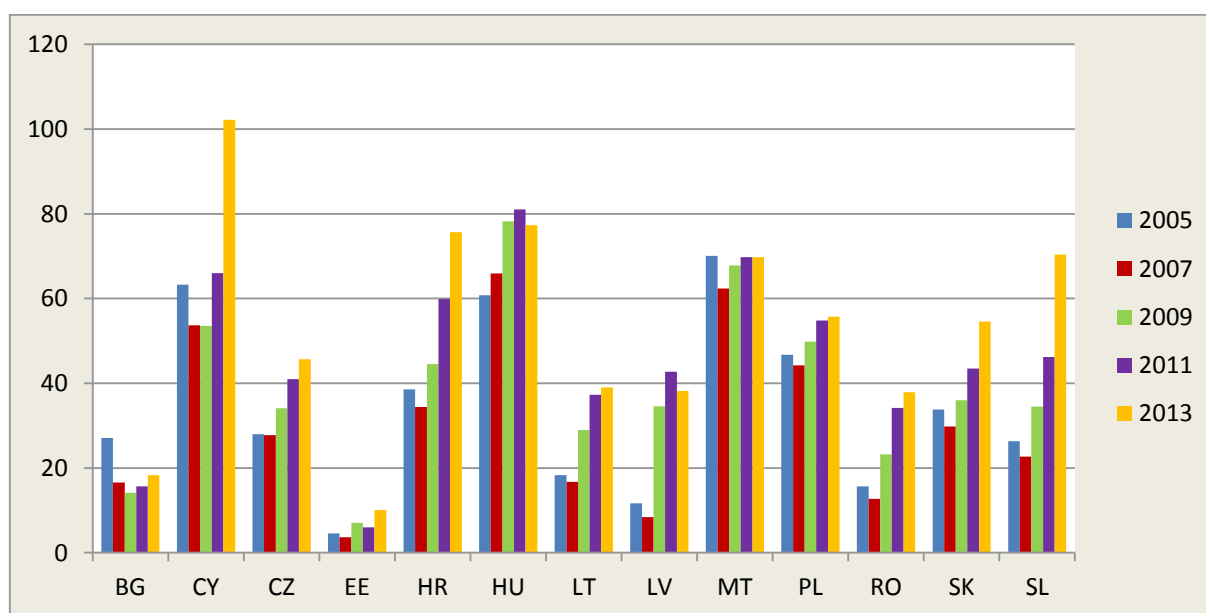


Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

3.2.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v nově integrovaných zemích

Z následujícího obrázku č. 3.3 vyplývá, že z nově integrovaných zemí, které přistoupily do EU mezi lety 2004–2013, přesahuje ke konci roku 2013 podíl veřejného dluhu k HDP hodnotu 100 % HDP pouze jedna země a tou je Kypr (102,2 %). Hodnotu maastrichtského kritéria za rok 2013 přesahuje již zmiňovaný Kypr, Chorvatsko (75,7 %), Maďarsko (77,3 %), Malta (69,8 %) a Slovinsko (70,4 %). Nejnižší míry zadlužení k HDP dosahuje ve všech zobrazených letech Estonsko (za rok 2013 10,1 %), které, jak již bylo zmíněno, je nejméně zadluženou zemí i co se týče nominálního objemu dluhu. Při srovnání hodnot za rok 2005 a 2013, došlo ke snížení podílu zadlužení pouze v Bulharsku z hodnoty 27,1 % v roce 2005 na hodnotu 18,3 % v roce 2013. Na Maltě činilo zadlužení v roce 2005 kolem 70 % HDP, tato úroveň dluhu se příliš nezměnila a k roku 2013 zůstává stejná. I přesto, že veřejný dluh Malty činí 70 % HDP, nominální dluh patří k nejnižším v EU a činí k roku 2013 5,2 mld. eur. K nejvyššímu nárůstu podílu dluhu k HDP mezi těmito lety došlo ve Slovinsku a to téměř trojnásobně, z 26,3 % na 70,4 %, tedy o 44,1 p.b., dále na Kypru (38,9 p.b.) a v Chorvatsku (37,1 p.b.). Nárůst podílu veřejného dluhu k HDP u nově integrovaných zemí činil mezi lety 2005-2013 v průměru 19 procentních bodů. Jak je z obrázků č. 3.2 a č. 3.3 patrné, v roce 2007 došlo ve většině zemí k poklesu zadlužení. V období finanční krize, která měla na většinu zemí výrazný dopad, a po tomto zlomovém období se zadlužení zvyšovalo jak u zemí z původní EU-15, tak u nově integrovaných zemí.

Obr. 3.3 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu nově integrovaných členských států v letech 2005-2013 (% HDP)



Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

Tabulka č. 3.3 zobrazuje přehled nejvíce zadlužených zemí EU jak podle podílu veřejného dluhu k HDP, tak podle nominálního objemu veřejného dluhu. Hodnoty v následující tabulce jsou k roku 2013. Z tabulky je patrné, že podle podílu veřejného dluhu na HDP patří k nejvíce zadluženým zemím jednoznačně Řecko, dále Portugalsko, Itálie, a Irsko. Pokud zkoumáme celkový objem dluhu v absolutní výši, lze konstatovat, že nejvyšších hodnot dosahuje Německo, dále Itálie, Francie a Spojené království. Pořadí zemí se zde značně liší, proto je tedy nutné vývoj veřejného zadlužení v absolutních hodnotách a vývoj podílu veřejného dluhu na HDP odlišovat.

Tab. 3.3 Nejvíce zadlužené země EU-28 k roku 2013

Nominální veřejný dluh (mld. EUR)		Podíl veřejného dluhu (% HDP)	
1. Německo	2159,5	1. Řecko	174,9
2. Itálie	2069,8	2. Portugalsko	128,0
3. Francie	1949,5	3. Itálie	127,9
4. Spojené království	1792,8	4. Irsko	123,3

Zdroj: www.ec.europa.eu; vlastní zpracování

3.3 Opatření Evropské unie v oblasti fiskální disciplíny

Jak vyplývá z předchozích údajů o vývoji veřejného dluhu v zemích EU, představuje úroveň veřejného zadlužení v mnoha zemích problémem, který vyžaduje zodpovědný přístup k řešení. V rámci EU bylo vytvořeno několik opatření, která by měla zajistit udržitelnost veřejných financí v budoucnu.

Mezi hlavní opatření v oblasti fiskální disciplíny zemí EU, zejména zemí eurozóny, patří Pakt o stabilitě a růstu, balíček šesti legislativních aktů („six-pack“), balíček dvou právních aktů („two-pack“) a Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii neboli Fiskální pakt. Pakt o stabilitě a růstu a Fiskální pakt představují hlavní nástroj koordinace fiskálních politik.

Legislativně je oblast koordinace národních fiskálních politik zakotvena ve Smlouvě o fungování EU. Ve Smlouvě o fungování EU je hospodářské a měnové politice věnována celá hlava VIII, články 119-144. Pro oblast fiskální kázně je významný článek 126, který přikazuje členským státům vyvarovat se nadměrným deficitům veřejných financí a dodržovat rozpočtovou kázeň. Komise má za úkol sledovat vývoj rozpočtové situace a výši veřejného dluhu v členských zemích, za účelem zjištění významných chyb. Dodržování rozpočtové

kázně zkoumá především na základě dvou kritérií, a to kritéria deficitu veřejných financí (3 % HDP) a poměru veřejného dluhu k HDP (60 % HDP). Tento článek upravuje také postup pro případ porušení rozpočtové disciplíny členským státem. (Eu-lex.europa.eu, 2015) Na článek 126 Smlouvy o fungování EU navazuje Pakt o stabilitě a růstu.

3.3.1 Pakt o stabilitě a růstu

Oficiální název tohoto paktu, Pakt o stabilitě a růstu, není příliš užíván a byl nahrazen praktičtější názvem a to Paktem stability a růstu. (ČNB, 2015) Pakt stability a růstu je představován souborem evropských právních norem, jež byly Evropskou radou schváleny v červnu 1997 na zasedání v nizozemském hlavním městě Amsterdamu. V lednu 1999 se vznikem eurozóny došlo k nabytí jeho účinnosti. V pozadí přijetí tohoto Paktu stály obavy Německa, aby zodpovědná rozpočtová politika, jejíž naplňování bylo motivováno přípravami na měnovou unii a to prostřednictvím plnění maastrichtských konvergenčních kritérií, byla zabezpečována na trvalém základě i po získání společné měny. Pakt o stabilitě a růstu lze z hlediska právního pojmut jako technické zpřesnění ustanovení Maastrichtské smlouvy, které členským zemím EU nedovoluje hospodařit s nadměrnými rozpočtovými deficity. Proto je obecně závazný nejen pro členy eurozóny, ale pro všechny členy EU. Některá jeho opatření se však vztahují pouze na členy eurozóny, např. především opatření v oblasti sankcí. (MFČR, 2015)

Cílem Paktu stability a růstu jsou zdravé veřejné finance, tedy zajištění dodržování rozpočtové disciplíny členskými státy a vyvarování se tak nadměrným deficitům. Pakt tedy přispívá k měnové stabilitě. (Europa.eu, 2015)

Pakt stability a růstu je formálně složen z rezoluce Evropské rady přijaté v roce 1997 v Amsterdamu a dvou prováděcích nařízení, a to *nařízení Rady č. 1466/97* o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik a *nařízení Rady 1467/97* o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku. V rezoluci Evropské rady se členské země zavazují k usilování o vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet a k plnému a včasnému respektování pravidel rozpočtového dohledu. *Nařízení Rady č. 1466/97* plní preventivní funkci, to znamená, že stanoví pravidla, která zahrnují obsah, předkládání, kontrolu a sledování stabilizačních a konvergenčních programů. Tyto programy představují součást mnohostranného dohledu Rady s cílem včasného předejití vzniku nadměrných deficitů veřejných financí a posílení dohledu nad hospodářskými politikami a jejich koordinací. *Nařízení Rady 1467/97*, které plní funkci sanační neboli nápravnou,

obsahuje ustanovení k urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném deficitu. Pakt stanovuje, že deficit veřejných financí nepřekročí 3 % HDP a veřejný dluh 60 % HDP. Současně tedy také vymezuje proceduru dohledu nad fiskální kázní a určuje sankce za porušení pravidel. Fiskální pravidlo je ve své podstatě prodloužením maastrichtského konvergenčního pravidla veřejného deficitu a dluhu, toto kritérium bylo fakticky tedy stanoveno již na počátku 90. let. 20 století. (Hedija, 2014)

Od počátku své účinnosti se stal Pakt stability a růstu předmětem řady kritik. Byl mu vyčítán nedostatek pružnosti, kredibility, asymetričnosti a malý prostor pro stabilizaci. Kritizována byla také skutečnost, že Pakt nebere ohled na konkrétní situaci v členských zemích a pravidlo 3% rozpočtového deficitu není vhodné pro všechny státy, dále také skutečnost, že Pakt neposkytoval dostatečný prostor pro reformy veřejných financí, nebo že omezuje národní fiskální politiky. Výčitky byly směřovány také na krátkodobost cíle 3% deficitu, což neumožňovalo jednorázové uskutečnění významnějších investic. Asymetričnost Paktu spočívala v tom, že v období poklesu sice bránil dosahovat vysokých deficitů, ale ve fázích růstu dostatečně netlačil na tvorbu přebytků. Nízká kredibilita spočívala v tom, že ačkoliv Německo a Francie kritéria opakovaně porušila, sankce uvaleny nebyly. (Hedija, 2014)

Na výše uvedené námitky, reagovala v roce 2005 reforma, kterou Pakt stability a růstu prošel. Reforma byla zakotvena v *nařízeních Rady č. 1055/05 a č. 1056/05* a kritérium 3% rozpočtového deficitu a 60% veřejného dluhu zůstalo zachováno. Reformou byl rozšířen okruh okolností, při kterých může členská země překročit hodnotu rozpočtového deficitu, a prodloužena doba, po kterou může tento stav trvat, než se přistoupí k sankcím. Byly změněny podmínky klasifikace nadměrného deficitu. Při překročení referenční hodnoty není deficit hodnocen jako nadměrný, pokud porušení je mírné a dočasné a výdaje směřují do konkrétně stanovených oblastí, jako např. vzdělání, inovací, výzkumu. Dochází také ke změně definice negativního vývoje ekonomiky, která umožňuje deficitní hospodaření. Negativní vývoj ekonomiky představuje jakýkoliv pokles HDP. Země by měly podle reformy Paktu stability a růstu v době příznivého ekonomického vývoje snižovat své schodky a usilovat o přebytky. Dochází také k opuštění společného cíle střednědobě vyrovnaného nebo přebytkového rozpočtu. Nově se tyto cíle liší pro jednotlivé státy v závislosti na jejich celkovém zadlužení a růstu produktu. Nově se také mění termín pro nápravu nadměrného deficitu. Po obdržení varování od Komise má země místo čtyř měsíců šest na nápravu. Po reformě se stává Pakt stability a růstu flexibilnější. Došlo k vytvoření místa pro potřebné reformy a k zohledňování rozdílných situací různých členských zemí. Avšak negativně lze

zhodnotit to, že po rozšíření prostoru pro deficitní hospodaření, můžeme do výčtu důvodů dosažení nadměrného deficitu zařadit téměř cokoliv. (Hedija, 2014)

3.3.2 Balíček šesti legislativních aktů „six-pack“

Na přílišnou benevolenci Paktu stability a růstu upozornila dluhová krize, která od roku 2009 zasáhla vysoce zadlužené země EU. Dluhová krize také vyvolala diskuze o nutnosti vyššího tlaku na udržitelnost veřejných financí zemí eurozóny. Nejen vysoké deficity či zadluženost zemí, ale také makroekonomická nerovnováha mohou být problémem. V roce 2011 vyústily snahy v přijetí balíčku šesti legislativních aktů, jenž bývá označován jako six-pack. Cílem přijatého balíčku bylo posílení rozpočtové disciplíny a předejití či omezení makroekonomických nerovnováh v rámci EU a eurozóny. Čtyři legislativní akty, které byly přijaty v rámci balíčku, novelizují a doplňují Pakt stability a růstu a další dvě nařízení jsou zaměřena na předcházení a řešení makroekonomických nerovnováh, jak uvádí Hedija (2014). Jedná se o *nařízení Rady č. 1175/2011*, představující preventivní složku a *nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1177/2011*, představující složku nápravnou. Tato nařízení jsou novelami prováděcích nařízení Paktu stability a růstu a dále se jedná o *nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1173/2011* a *směrnice Rady 2011/85/EU*, která ujednání Paktu doplňují. Předcházení a řešení makroekonomických nerovnováh se týkají *nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1176/2011* a *nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1174/2011*. (Europarl.europa.eu, 2015) Reformou prostřednictvím six-packu bylo dosaženo zpřísnění preventivní i nápravné složky Paktu stability a růstu, transparentnějšího Paktu a dosaženo bylo také automatizace systému sankcí. K nejvýznamnějším změnám lze zahrnout výdajové pravidlo, které je zavedeno s cílem zajištění toho, aby mimořádné příjmy byly použity na snížení veřejného dluhu nikoli k navýšení vládních výdajů. Výdajové pravidlo stanovilo, že pokud země dosáhly střednědobého rozpočtového cíle, veřejné výdaje nemohou růst vyšším tempem, než je referenční tempo růstu potenciálního HDP. Pokud tohoto cíle nedosáhly, nemohou veřejné výdaje růst tempem nižším. Ke změnám dále patří posílení důrazu na dluhové pravidlo, tzn., že země, která překročí referenční hodnotu 60% HDP, musí svůj nadměrný dluh (rozdíl mezi dluhem skutečným a referenční hodnotou) v průběhu tří let snížit minimálně o jednu dvacetinu ročně, což je považováno za dostatečné. Další změnou je posílení systému sankcí, zahrnující důraz na včasnost a automatizaci a zavedení systémů minimálních standardů, jež jsou platné pro tvorbu rozpočtových rámců členských zemí. Co se týče systému sankcí, tak dochází ke zpřísnění sankcí za porušení pravidel Paktu stability a růstu a je možné je uvalit již v preventivní části tohoto Paktu. Také byl zaveden

mechanismus automatického spuštění sankcí, což představuje pravidlo obrácené většiny, které znamená, že pokud Rada kvalifikovanou většinou návrh nezmění, dojde k automatickému spuštění sankcí. Beze změny zůstávají fiskální pravidla v podobě deficitu veřejných financí a podílu veřejného dluhu (maximálně 3 % HDP; 60 % HDP). Také povinnost členských států EU předkládat programy konvergence či stability zůstává beze změny. Členské země mají povinnost snižovat strukturální deficity nejméně o 0,5 % HDP ročně a nově musí země snižovat strukturální deficit vyšším tempem, pokud dosahují vyššího veřejného dluhu než 60 % HDP nebo jsou to země s významným rizikem z hlediska udržitelných veřejných financí. (Hedija, 2014)

3.3.3 Pakt euro plus

Na vytvoření Paktu euro plus se shodli v souvislosti s ekonomickou a dluhovou krizí, tedy v době velkého zadlužení členských zemí, ministři financí eurozóny na mimořádném summitu v březnu 2011. Kromě zemí eurozóny se k Paktu dobrovolně připojily země s vlastní měnou, a to Bulharsko, Dánsko, Polsko, Rumunsko, dále také Litva s Lotyšskem, které v současnosti již patří do eurozóny. Česká republika, Švédsko, Spojené království Velké Británie a Severního Irska a Maďarsko se k Paktu nepřipojily, avšak v budoucnu to není vyloučeno. (ČNB, 2015) Pakt vychází z neformálního návrhu Paktu pro konkurenceschopnost, jenž byl navržen Německem a Francií a představen na summitu Evropské rady v únoru 2011. Pakt je v souladu s již existujícími ekonomickými nástroji jako např. strategie Evropa 2020, evropský semestr, Pakt stability a růstu. Na tato opatření navazuje vytýčením ambicióznějších politických cílů. Pakt euro plus sleduje čtyři základní cíle a to, podporu konkurenceschopnosti, kdy posouzení pokroku dochází na základě vývoje v oblasti mezd a produktivity a důraz je zde kladen především na zlepšení vzdělávacích systémů, podporu výzkumu a vývoje, inovací a infrastruktury, zlepšení podnikatelského prostředí, uvolnění podmínek v chráněných odvětvích, ujednání o mzdách ve veřejném sektoru aj. Dalším cílem je podpora zaměstnanosti. Zde dochází k hodnocení pokroku na základě míry dlouhodobé nezaměstnanosti, nezaměstnanosti mladých osob a míry účasti na trhu práce. Klíčové jsou reformy trhu práce, celoživotní vzdělávání a daňové reformy. Třetím cílem je posílení udržitelnosti veřejných financí. Je zdůrazňována nutnost udržitelnosti důchodů, zdravotnictví, sociálních dávek a také je zdůrazňována potřeba vnitrostátních fiskálních pravidel, což znamená, že se zúčastněné země zavazují, fiskální pravidla EU, jež jsou obsažena v Paktu stability a růstu, promítnout do vlastní legislativy formou vlastních opatření. Posledním cílem je posílení finanční stability. Zúčastněné členské země se zavázaly k zabezpečení vnitrostátní

legislativy, jež bude řešit problémy bank a k pravidelnému uskutečňování zátěžových testů bank. U každé zúčastněné členské země se bude sledovat výše soukromého zadlužení bank, domácností a nefinančních podniků. (Euroskop.cz, 2015)

3.3.4 Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii vstoupila v platnost prvního ledna 2013 a přinesla další zpřísnění fiskálních pravidel. Byla podepsána všemi členskými státy EU, s výjimkou Spojeného království, České republiky a Chorvatska 2. března 2012. (MFČR, 2015)

Jak uvádí Hedija (2014) bývá tato smlouva označována také jako Fiskální pakt nebo smlouva o rozpočtové zodpovědnosti. Cílem Fiskálního paktu je podpora fiskální disciplíny členských zemí EU, primárně členů eurozóny, posílení koordinace hospodářských politik, zlepšení správy eurozóny a podpora dosažení cílů EU. Ujednání této Smlouvy je závazné pro členy eurozóny, pro ostatní členské státy EU, které ji podepsaly, se stávají ujednání platná vstupem do eurozóny nebo dobrovolným převzetím závazku. Ke klíčovým z hlediska koordinace národních fiskálních politik patří hlava III Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě, jež se nazývá Rozpočtový pakt. Rozpočtový pakt převzal většinu ujednání, která byla stanovena Paktem stability a růstu, s rozdílem, že stanovuje povinnost implementovat pravidla do národní legislativy. Navíc také dochází ke zpřísnění pravidel pro uskutečňování národní fiskální politiky a to v podobě požadavku na strukturálně vyrovnané rozpočty. Fiskální pakt udává zemím povinnost mířit ke svému střednědobému cíli, s tím, že roční strukturální deficit veřejných financí nepřekročí 0,5 % HDP v tržních cenách. V případě výjimečných okolností se země mohou jen dočasně od svého střednědobého cíle odchýlit, např. neobvyklá událost, kterou země nemůže ovlivnit a má dopad na veřejné finance či prudký hospodářský pokles. Pravidlo strukturálního deficitu je zmírněno na hodnotu 1 % HDP, pokud je veřejný dluh země nižší než 60 % HDP a rizika z hlediska dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí jsou zároveň nízká. Toto pravidlo je nazýváno „zlaté pravidlo“. Ve Fiskálním paktu je také zakotven závazek snižovat veřejný dluh, kdy je země povinna při překročení 60% hranice zadlužení k HDP, snižovat tento nadměrný dluh o jednu dvacetinu ročně. Fiskálním paktem je upraven také postup při neplnění pravidel.

3.3.5 Balíček dvou legislativních aktů „two-pack“

Tento balíček dvou právních aktů, je balíčkem reformním a byl navržen Komisí v listopadu 2011 s cílem posílení rozpočtového dohledu. Je závazný pro všechny státy eurozóny a byl

přijat v důsledku vyšší možnosti efektů přelévání, které plynou z rozpočtových politik v eurozóně. Vstoupil v platnost 30. května 2013. „Two-pack“ se skládá ze dvou nařízení, které mají sloužit k prohloubení integrace a konvergence zemí eurozóny. Tato nařízení doplňují a rozvíjí reformy balíčku „six-pack“ týkající se Paktu stability a růstu, evropského semestru a evropského rámce fiskálního dohledu. (Europa.eu, 2015) První *nařízení 473/2013* stanoví rozpočtové lhůty společné pro všechny země eurozóny a pravidla, která se týkají sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování náprav nadměrného deficitu zemí eurozóny. Druhé *nařízení 472/2013* se týká posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými zeměmi, u nichž dochází k závažným obtížím, stanoví pravidla zvýšeného dohledu, finanční pomoci a dohledu po ukončení programu. Tyto členské státy budou podléhat novému přísnějšímu sledování až do doby splacení alespoň 75 % prostředků, které v rámci pomoci obdržely. Účelem toho je zajištění úspěšného a trvalého návratu na trhy a také fiskální udržitelnost nejen dotčené země ale také celé eurozóny. (Europarl.europa.eu, 2015)

3.4 Problematika veřejného dluhu v České republice

V rámci kapitoly, která pojednává o problematice veřejného zadlužení v EU, se podrobněji zaměříme na problematiku veřejného dluhu v České republice. V rámci Evropské unie patří Česká republika k zemím méně zadluženým, její veřejný dluh dosahuje ke konci roku 2013 hodnoty 68,2 mld. EUR, což představuje 45,7 % HDP.

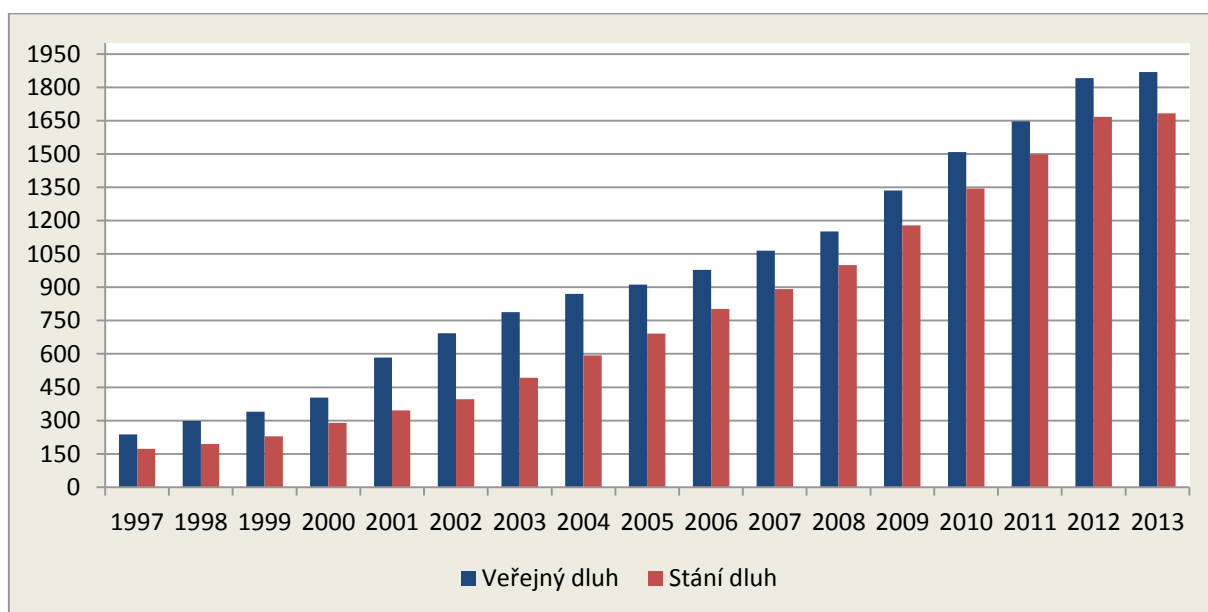
3.4.1 Vznik a vývoj dluhu

Na počátku transformačního procesu byla úroveň zadlužení Československé republiky nízká. Tato skutečnost se příznivě projevila na výši státního dluhu v nově vzniklé samostatné České republice. Státní dluh vznikl jako součet dvou položek a to převzatou částí federálního dluhu a existujícím státním dluhem České republiky v rámci federace. V roce 1993 tedy Česká republika převzala dluh ve výši necelých 164 mld. Kč, což představovalo zhruba 17 % HDP. Převzatá část federálního dluhu činila 98 mld. Kč, z toho byl vnitřní dluh 75,6 mld. Kč a zahraniční dluh 22,1 mld. Kč. Již existující dluh České republiky byl v té době 65,6 mld. Kč, z toho zahraniční dluh činil 50 mld. Kč a dluh domácí 15,6 mld. Kč. Zahraniční dluh vznikl převzetím dohodnutého podílu Československé obchodní banky (ČSOB), jež prováděla finanční operace federální vlády. V letech 1991-1992 se deficity státního rozpočtu podílely na výši dluhu pouze 15 %, rozhodujícím způsobem se na výši dluhu podílely mimorozpočtové příčiny. V letech 1993-1996, tedy v prvních letech existence České republiky, se objem státního dluhu snižoval a dosahoval hodnoty kolem 150 mld. Kč. Vzhledem k růstu HDP byl

podíl státního dluhu k HDP jedním z nejnižších v Evropě. V zemích EU byla průměrná hodnota tohoto ukazatele téměř 76 %, v ČR dosahovala kolem 11 % HDP. Vývoj struktury státního dluhu byl v těchto letech také pozitivní. Docházelo ke dvěma tendencím, sekuritizaci, tedy k převodu přímých vládních úvěrů do standardní formy dluhopisů a internalizaci, tedy snižování podílu zahraničního veřejného dluhu. Od roku 1997 dochází k zásadnímu nárůstu jak veřejného dluhu, tak jeho podílu k HDP. Tempo růstu dluhu se výrazně zvyšuje od roku 2003, kdy jeho objem roste přibližně o 100 mld. Kč ročně. V letech 1996-2005 dochází v ČR k naprosto odlišné tendenci ve srovnání s eurozónou. V zemích eurozóny se relativní váha veřejného dluhu snížila téměř o 7 procentních bodů, ze 75,4 na 68,6 %. V České republice dochází ve stejném období ke zvýšení relativní váhy veřejného dluhu více než trojnásobně. Relativní váha jak veřejného dluhu, tak dluhu státního, zůstává však nižší než maastrichtské dluhové kritérium, tj. 60 % HDP. Podíl veřejného dluhu k HDP ČR dosahuje zhruba poloviční úrovně průměru zemí EU. (Dvořák, 2008)

V následujícím obrázku č. 3.4 lze vidět vývoj objemu českého veřejného dluhu v letech 1997-2013. Pro srovnání je zde zobrazen také vývoj objemu českého státního dluhu za stejné časové období. Z obrázku je patrné, že rozhodující podíl na veřejném dluhu České republiky představuje státní dluh.

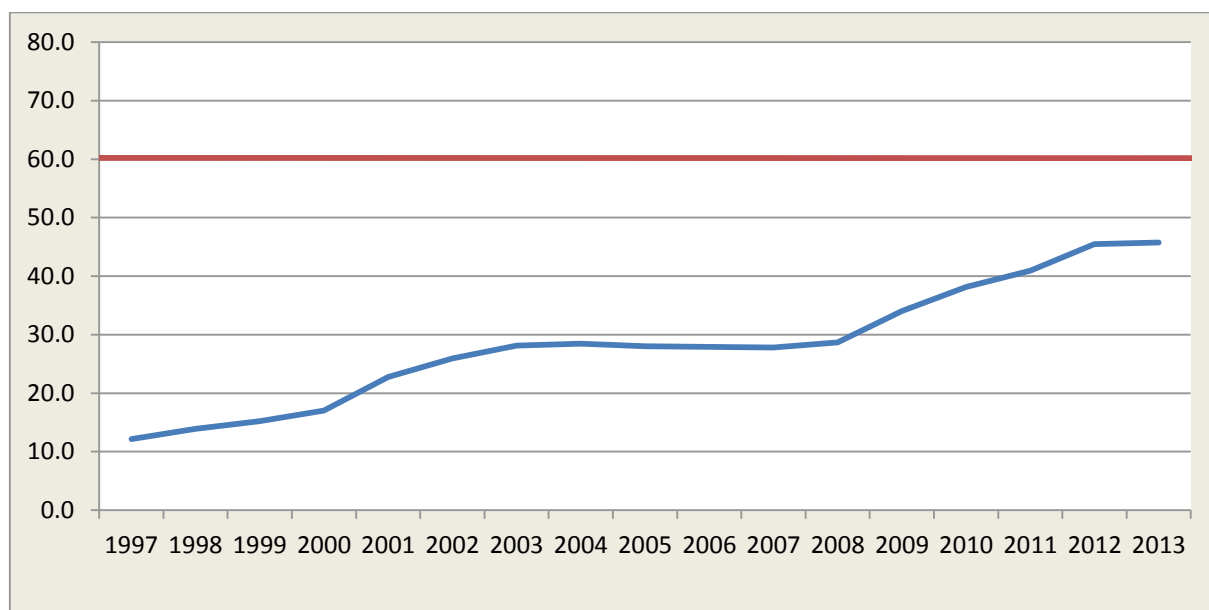
Obr. 3.4 Vývoj nominálního objemu dluhu v České republice v letech 1997-2013 (mld. Kč)



Zdroj: www.czso.cz; vlastní zpracování

Obrázek č. 3.5 zobrazuje vývoj relativní váhy veřejného dluhu v procentech hrubého domácího produktu. Červená příčka zobrazuje maastrichtské kritérium, které představuje 60% podíl dluhu k HDP. Z obrázku je patrné, že podíl veřejného dluhu k HDP České republiky splňuje dané kritérium. Tato skutečnost je častým důvodem návrhů vedoucích směrem k dalšímu zadlužování. Relativní váha dluhu je často využívána k zlehčování problému růstu veřejného dluhu, avšak tento problém by měl být chápán jako vážná makroekonomická hrozba.

Obr. 3.5 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v České republice v letech 1997-2013 (% HDP)



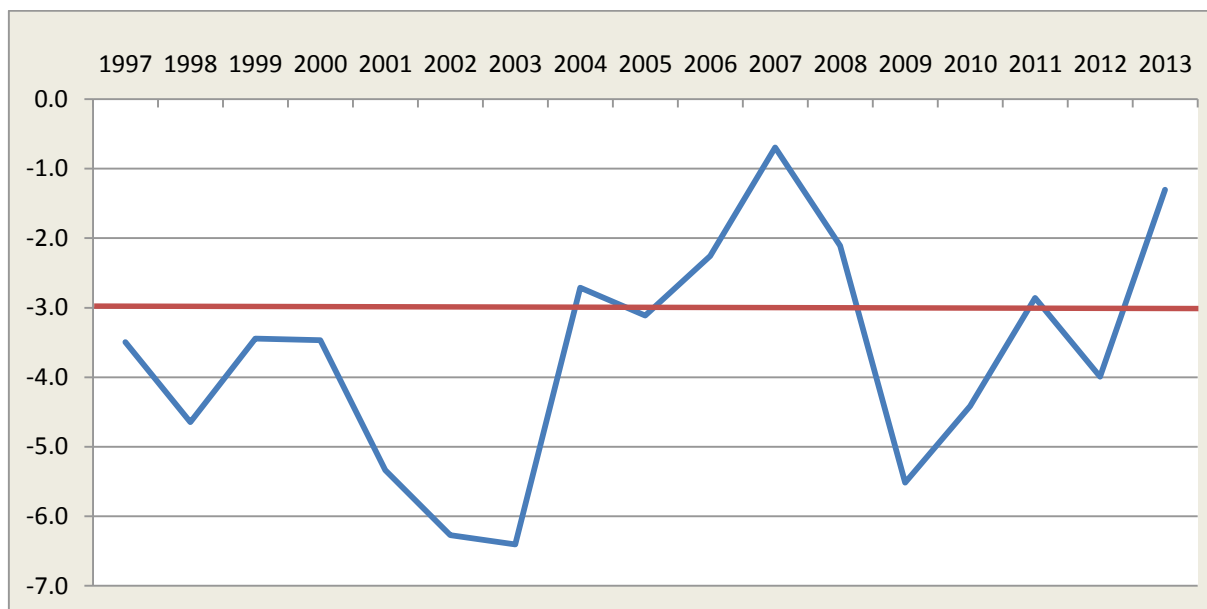
Zdroj: www.czso.cz; vlastní zpracování

3.4.2 Příčiny růstu státního dluhu České republiky

Od roku 1997 dochází k výraznému nárůstu veřejného dluhu, což je způsobeno dvěma základními faktory. Mezi tyto faktory patří jak zvyšování rozpočtových deficitů, tak přebírání značného objemu nesplacených dluhů státních i soukromých podniků a bank státem. Pokud dochází k nárůstu zadlužení v důsledku rozpočtového deficitu, příčina přírůstku leží uvnitř systému veřejných financí. Druhým faktorem růstu státního dluhu je přebírání dluhů jiných ekonomických subjektů státem. Na počátku transformace byl dluh skryt především v podnikové sféře. Státní podniky využívaly úvěry ve velkém rozsahu díky nedostatku vlastních zdrojů a uměle nízkým úrokovým mírám. Ve vznikajícím tržním prostředí se úrokové míry zvýšily a podniky nebyly schopny dluhy splácet. Řada významných podniků a bank byla vlastněna či spoluvlastněna státem a ten byl tudíž spoluzodpovědný za jejich problémy, jak uvádí Dvořák (2008). V následujícím obrázku č. 3.6 je zobrazen vývoj

veřejného deficitu České republiky v procentech k HDP. Červená přímka zobrazuje maastrichtské kritérium ve výši 3 % HDP, které se České republice v posledním sledovaném roce 2013 podařilo splnit. Deficit veřejného rozpočtu dosahoval hodnoty -1,3 % HDP.

Obr. 3.6 Vývoj deficitu veřejného rozpočtu v České republice v letech 1997-2013 (% HDP)



Zdroj: www.czso.cz; vlastní zpracování

3.4.3. Struktura českého státního dluhu

Z tabulky č. 3.4 vyplývá, že rozhodující část státního dluhu tvoří dluh domácí. Domácí dluh začal od roku 2004 růst dynamicky. Státní dluh je v posledních letech kryt především prostřednictvím emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, to znamená, že se zvyšuje podíl dlouhodobého dluhu. Podíl emise těchto dluhopisů na krytí dluhu dlouhodobě roste. Podíl státních pokladničních poukázek na krytí dluhu od roku 2008 rostl, avšak v roce 2013 došlo k jeho snížení. Domácí dluh je také od roku 2011 kryt spořicími státními dluhopisy. Co se týče zahraničního dluhu, dochází ve sledovaných letech k jeho mírnému nárůstu a mírně narůstá také hodnota úvěrů od Evropské investiční banky (EIB) na financování rozvojových projektů. Dále je zahraniční dluh kryt zahraniční emisí dluhopisů a do roku 2011 byl kryt směnkami.

Převážný podíl objemu státního dluhu je denominován v korunách, avšak v budoucnu lze očekávat postupné zvyšování objemu euroobligací. Podíl krátkodobého dluhu klesá na úkor zvyšování podílu dluhu dlouhodobého. Pokud se zaměříme na skladbu podle držitele, rozhodující objem dluhu k 1. lednu 2015 je v rukou domácích finančních institucí, které

vlastní 62,7 % státních dluhopisů. Dále jsou dluhopisy drženy nerezidenty (13,7 %), domácnostmi (4,7 %), nefinančními podniky (1,2 %), vládními institucemi (2,2 %) a neziskovými institucemi, které slouží domácnostem (0,2 %). Podíl korunových dluhopisů na celkové hodnotě státních dluhopisů tvoří 84,7 % a dluhopisy v zahraničních měnách představují 15,3 % podíl. Podíl domácností je i nadále nízký, což je způsobeno např. vysokými nominálními hodnotami dluhopisů. (MFČR, 2015)

Tab. 3.4 Struktura českého státního dluhu v letech 2007-2013 (mld. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Státní dluh celkem	892,3	999,8	1 178,2	1 344,1	1 499,4	1 667,6	1 683,3
Domácí dluh	769,3	814,3	926,7	1 036,3	1 182,2	1 287,3	1 288,1
Státní pokladniční poukázky	82,2	78,7	88,2	113,3	162,6	189,1	120,9
Spořicí státní dluhopisy	0	0	0	0	20,4	56,2	87,6
Stř. a dlouhodobé státní dluhopisy	687,1	735,6	838,5	923	999,1	1 042	1 079,7
Ostatní zdroje	0	0	0	0	0	0	0
Zahraniční dluh	123	185,5	251,5	307,8	317,2	380,3	395,2
Zahraniční emise dluhopisů	83,7	137,9	193	240,3	245,7	310,3	323,7
Půjčky od EIB	38,7	46,8	57,9	67,2	71,3	70	71,5
Směnky	0,6	0,8	0,6	0,3	0,1	0	0

Zdroj: www.mfcr.cz; vlastní zpracování

4. Analýza veřejného dluhu ve vybraných zemích Evropské unie

Pro následnou analýzu byly vybrány země Evropské unie, které se potýkají s vysokou mírou veřejného zadlužení a jejichž relativní váha veřejného dluhu přesahuje hodnotu 100 % HDP. Bylo vybráno Řecko, Portugalsko, Itálie a Irsko. Pro tuto analýzu bylo využito dostupných dat z databáze Mezinárodního měnového fondu (IMF) a vybráno období od 70. let až do současnosti, aby bylo patrné, které období bylo pro vybrané země v souvislosti s nadměrným zadlužováním kritické. Obrázky vývoje veřejného zadlužení obsahují také predikci pro roky 2014–2019. V závěrečné podkapitole této části se zaměříme na vztah mezi veřejným dluhem a ekonomickým růstem.

4.1 Analýza veřejného dluhu v Řecku

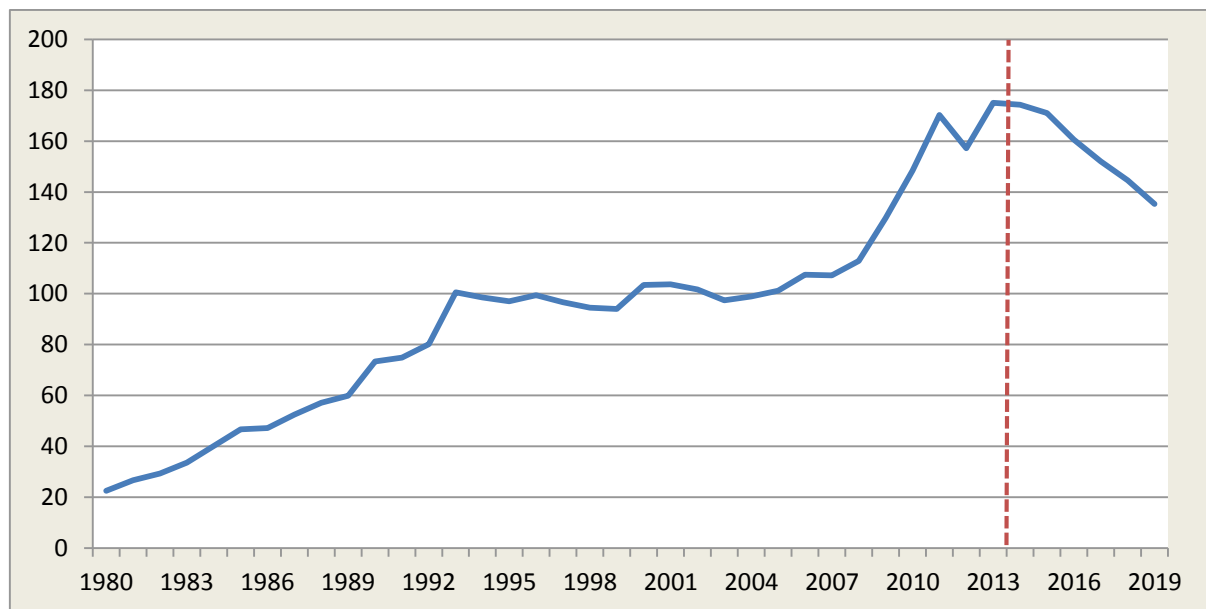
Oficiální přihlášku do EU podalo Řecko v roce 1975, avšak přístupová jednání byla obtížná a členem se stalo až o šest let později, tedy v roce 1981.

Jak uvádí Hradečný (1998) v roce 1974 padl v Řecku autokratický režim a do vedení nastoupila demokratická vláda. Počátky dluhových problémů, se kterými se Řecko dnes potýká, mají kořeny již v 80. letech. V té době bylo u moci Panhelénské socialistické hnutí a snaha o zvýšení životní úrovně obyvatel se promítla v rostoucích vládních výdajích. Právě tato politika, tedy politika roku 1981–1989 premiéra Papandreua, byla považována za destruktivní. V těchto letech došlo k zastavení hospodářského růstu i přes provádění expanzivní monetární a fiskální politiky. Utrácení této vlády způsobilo problémy i vládám následujícím, které si před sebou tlačily nahromaděné problémy, které se dále kumulovaly. V roce 1980 činily úrokové splátky 2,4 % HDP, v roce 1990 již 12 % HDP, což představovalo pro tuto zemi s nízkou ekonomickou výkonností a neochotou k tvrdým reformám významný problém. (Alogoskoufis, 1995)

Jak je patrné z následujícího obrázku č. 4.1, na začátku 80. let dosahovala míra zadlužení Řecka mírně přes 20 % HDP. Během pěti let se veřejný dluh zvýšil více než dvojnásobně a v roce 1985 dosahoval úrovně kolem 47 % HDP. V těchto letech započalo narůstání dynamiky zadlužování a za dalších pět let, tedy v roce 1990 dosahoval dluh 75 % HDP. Již v tomto roce bylo zadlužení Řecka vyšší, než budoucí 60% referenční hodnota konvergenčního maastrichtského kritéria. Ekonomický růst dosahoval mezi rokem 1980–1990 v průměru 0,7 % HDP. Řecko bojovalo s vysokou inflací, která se pohybovala kolem 20 % ročně. Schodek veřejných financí přesahoval 10 % HDP. V první polovině 90. let

a konkrétně v roce 1993 převýšila míra veřejného zadlužení 100 % HDP. Od roku 1993 do roku 2005 byla míra veřejného zadlužení stabilní, pohybovala se v průměru kolem 100 % HDP, což lze vidět v obrázku č. 4.1.

Obr. 4.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Řecku v letech 1980-2019 (% HDP)



Zdroj: www.imf.com; vlastní zpracování

Vstup Řecka do eurozóny představoval problematickou situaci. Řecko totiž mělo problémy s plněním maastrichtských kritérií a v roce 1998 byla řecká žádost o vstup do eurozóny zamítnuta. Po tomto neúspěšném pokusu o vstup do eurozóny došlo ke konsolidaci veřejných financí, a v roce 1999 se čtyři z pěti kritérií podařilo splnit. Kritérium veřejného dluhu se splnit nepodařilo, avšak tato úroveň byla vyhodnocena jako dostatečně klesající pro přijetí eura. Řecko se od roku 2001 stává dvanáctým členem eurozóny. Později, a to v roce 2004 došlo k přiznání, že Řecko údaje o výši rozpočtového deficitu zfalšovalo a skutečný deficit byl vyšší, než je referenční hodnota pro přijetí eura. Řecko tedy vstoupilo do eurozóny pomocí statistických podvodů. Skutečný deficit podle Eurostatu dosáhl 3,4 % HDP. (Euractiv, 2004)

Po vstupu do eurozóny se řecká ekonomika díky přístupu k levnějším půjčkám na další investice řadila mezi nejrychleji rostoucí v eurozóně. Průměrný roční přírůstek HDP mezi lety 2001–2007 činil 4,2 % HDP. Veřejné zadlužení činilo v těchto letech v průměru 102,5 % HDP. Stále rostoucí dotace z EU, vstup do eurozóny a s tím spojené nízké úrokové sazby a také falšování řeckých statistik umožnily Řecku relativně přežívat, avšak pouze do doby

hospodářské krize, která v roce 2008 vypukla ve Spojených státech amerických a následně se přelila do celého světa.

V roce 2009 se Řecko dostalo do problémů v souvislosti se zveřejněním pravdy o řeckém účetnictví, kdy nová vláda uveřejnila skutečnost, že rozpočtový deficit ke konci roku 2009 nedosahoval hodnoty 6 % HDP, nýbrž 12,6 % HDP. (ČMKOS, 2012) Následovalo snížení řeckého ratingu a veřejný dluh dosahoval v tomto roce hodnoty okolo 130 % HDP. Jak uvádí Dvořák a kol. (2012), v květnu 2010 se Řecko stalo první zemí, která byla donucena požádat o finanční pomoc. Pomoc ve výši 110 mld. eur, která byla podmíněna závazkem řecké vlády pokračovat v reformě veřejných financí a hospodářské politiky, přislíbily Řecku v několika splátkách do roku 2013 členské státy eurozóny společně s IMF. Cílem bylo obnovit hospodářský růst a vytvořit nová pracovní místa. V roce 2012 byla řecké vládě odsouhlasena další pomoc ve výši 130 mld. eur, která vyprší v červnu roku 2015. V té době dosahoval dluh Řecka necelých 160 % HDP a výnosy řeckých desetiletých dluhopisů dosáhly úrovně přes 23 %, což bylo dvakrát tolik než v roce 2010. Od roku 2009 do roku 2013 dosahoval podíl veřejného dluhu na HDP v průměru 156 % a tempo hospodářského růstu činilo v průměru v těchto letech -5,2 % HDP. Největší propad tempa ekonomického růstu byl zaznamenán v roce 2011 a to -7,1 % HDP. Jak je patrné z obrázku č. 4.1 v roce 2012 se veřejný dluh snížil téměř o 13 procentních bodů a dosahoval hodnoty 157 % HDP, avšak v roce 2013 došlo opět k nárůstu veřejného zadlužení.

V současnosti je Řecko nejvíce zadluženou zemí v Evropské unii, co se týče poměru veřejného dluhu k HDP. Ve světovém srovnání má Řecko druhý nejvyšší dluh, více zadluženou zemí je pouze Japonsko. Podle Mezinárodního měnového fondu dosahuje hodnota veřejného zadlužení ke konci roku 2013 přes 175 % HDP a u zmiňovaného Japonska přes 245 % HDP. Tempo růstu řecké ekonomiky činilo v roce 2013 -3,8 % HDP. V roce 2014 se Řecko po šesti letech vymanilo z recese a to i přes tvrdá úsporná opatření. Predikce výše veřejného dluhu pro rok 2014 činí 174 % HDP. Dnes je Řecko nejvíce diskutovaným státem kvůli nejistotě, která započala po předčasných parlamentních volbách, které se konaly koncem ledna 2015. Tyto volby vyhrála levicová opoziční strana Syriza, která odmítla plnit politiku úspor a slíbila vyjednat lepší podmínky pro splácení řeckého dluhu. Vítězství této strany prohloubilo obavy o možném odchodu země z eurozóny. Tento krok by mohl být pro samotné Řecko ale také pro Evropskou unii osudový. (Euroskop, 2015)

Mezinárodní měnový fond uvádí ve své databázi také predikci vývoje veřejného zadlužení v následujících letech, tedy od roku 2014 až do roku 2019. Tyto roky jsou v obrázku č. 4.1 odděleny červenou křivkou. Jak je z tohoto obrázku patrné, v dalších letech by měl dluh Řecka klesat a v roce 2019 dosahovat hodnoty okolo 135 % HDP, což představuje pokles o 40 procentních bodů oproti roku 2013. Podle předpovědi by měly být roky 2015–2019 pro Řecko obdobím růstu, který se má v průměru pohybovat kolem 3 % HDP.

4.2 Analýza veřejného dluhu v Portugalsku

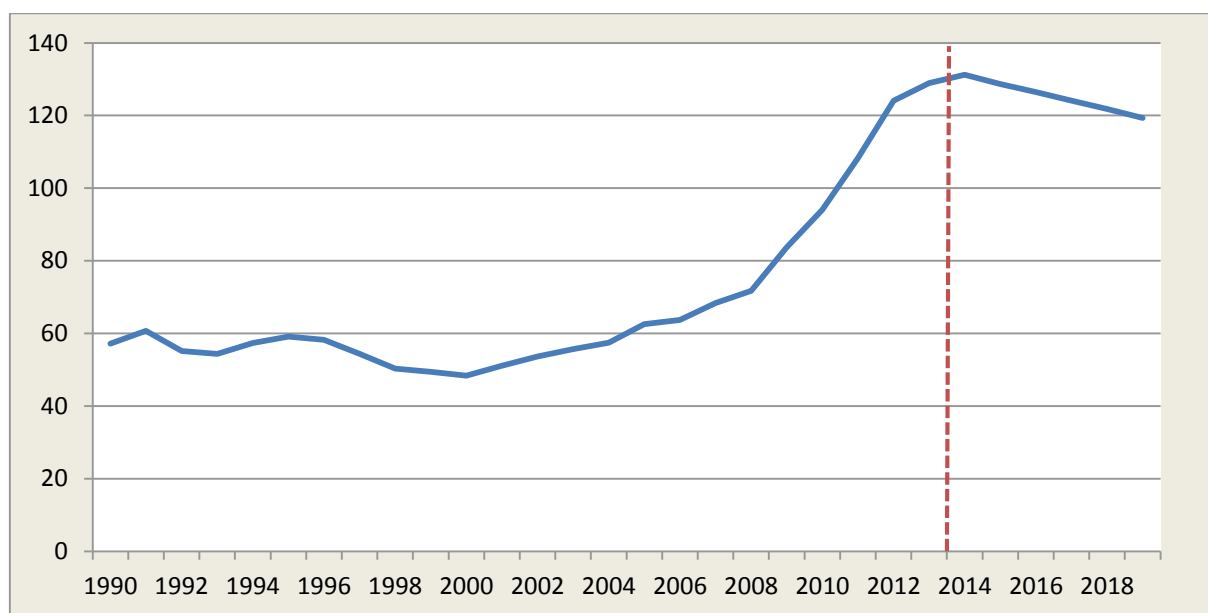
Portugalsko požádalo o vstup do EU již v roce 1977, avšak přistoupení do EU nastalo později, a to společně se Španělskem, v roce 1986. Vstup této země do EU byl spojen s výraznými ekonomickými změnami, kdy prostředky z evropských fondů byly využity na podporu investic, na rozvoj infrastruktury a také na modernizaci zemědělství a rybolovu. (Euroskop, 2015)

Od roku 1960 do roku 1974 vykazovalo hospodářství Portugalska stabilní růst. Toto období se u většiny států vyznačovalo nízkým veřejným zadlužením, které v Portugalsku dosahovalo v roce 1973 úrovně kolem 14 % HDP. Rokem 1974 započala v Portugalsku tzv. Karafiiátová revoluce, jíž je nazýván přechod autoritářské diktatury k demokratické formě vlády. Po tomto roce následovalo nepříznivé období, které bylo způsobeno faktory celosvětového charakteru, např. ropnými šoky. Během dvou let se v čele státu vystříдалo několik vlád. Portugalsko také přišlo o některé ze svých kolonií, čímž ztratilo část svých odbytišť. Následkem těchto událostí zažívá Portugalsko hospodářskou recesi, růst nezaměstnanosti a růst inflace. Od druhé poloviny 70. let do první poloviny 80. let se veřejný dluh téměř zčtyřnásobil, jeho poměr k HDP vzrostl téměř o 45 procentních bodů. Inflace se v tomto období pohybovala v průměru kolem 20 %, svého maxima dosáhla v roce 1977 a to 30% úrovně. Období před vstupem do EU se tedy vyznačovalo značnou nestabilitou země. (Mateus, 2003)

Jak je patrné z obrázku č. 4.2 úroveň veřejného zadlužení se v Portugalsku mezi lety 1990–2000 pohybovala pod hranicí referenční hodnoty konvergenčního kritéria a dosahovala v průměru okolo 54 % HDP. Portugalská ekonomika v tomto období rostla v průměru 3,5 % HDP ročně. V roce 1998 patřilo Portugalsko k dalším deseti zemím, kterým se podařilo splnit maastrichtská kritéria a v roce 1999 vstoupilo do eurozóny. Po roce 2000 se ekonomická situace začala zhoršovat, hospodářský růst dosahoval kolem 1 % HDP ročně a Portugalsko bylo Evropskou komisí napomenuto za neplnění pravidel Paktu stability a růstu. (Euroskop, 2015) Rozpočtový deficit dosáhl v roce 2001 hodnoty 4 % HDP, čímž bylo

porušeno konvergenční kritérium. Kritérium veřejného dluhu se Portugalsku podařilo plnit až do roku 2004. Rok 2005 byl prvním rokem překročení dané 60% hodnoty, avšak pouze o dva procentní body, což můžeme považovat za zanedbatelné. Do vzniku hospodářské krize nepředstavoval tedy veřejný dluh pro Portugalsko významný problém. Ve srovnání s Řeckem, které se do dluhových problémů dostalo kvůli nezodpovědné fiskální politice, mají dluhové problémy Portugalska jiné příčiny.

Obr. 4.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Portugalsku v letech 1990–2019 (% HDP)



Zdroj: imf.org; vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno, Portugalsko se před vypuknutím krize potýkalo s nízkým hospodářským růstem, který byl způsoben hlavně nedostatkem strukturálních reforem, především v oblasti trhu práce. Východní rozšíření EU a také vstup Číny a dalších asijských zemí na mezinárodní trhy, patřilo k dalším faktorům, mající vliv na hospodářský růst a konkurenceschopnost Portugalska, které nedokázalo těmto zemím konkurovat ani pracovní silou ani exportem. Rychlý nárůst zadlužení jak veřejného, tak soukromého sektoru a pokles úspor důsledkem snižování úrokových sazeb, představovalo také rizikový faktor. Mezi lety 2000–2007 se podíl veřejného dluhu na HDP zvýšil ze 48 % na 68 %, tedy o 20 procentních bodů. Portugalským problémem byla i netransparentnost vlády a veřejných financí. (Sousa Andrade, 2011)

Tyto faktory představovaly potíže spojené se zahraniční pozicí Portugalska před vypuknutím hospodářské krize. V počátcích krize nebyla portugalská ekonomika postižena tak těžce, protože trh s nemovitostmi nebyl vystaven problémům cenových bublin a v bankách se

nacházela toxická aktiva jen v malé míře. V roce 2008 a 2009 se nacházela země v recesi a úroveň zadlužení se pohybovala kolem mezi 70 – 80 % HDP. Portugalsko bylo významně ovlivněno poklesem celosvětové poptávky a poklesem mezinárodního obchodu. Pokles exportů vedl k deficitu běžného účtu platební bilance a přesahoval 12 % HDP. V roce 2010 došlo k mírnému oživení ekonomiky (1,9 % HDP), avšak veřejný dluh narůstal a dosáhl hodnoty kolem 90 % HDP. Po zhoršení ekonomické situace se vláda rozhodla k zavedení opatření, za účelem snížení vysoké nezaměstnanosti. Tím došlo k nárůstu státního deficitu. Návrhy úsporných opatření na roky 2011–2013 na snížení deficitu, které byly posledním pokusem vyhnout se žádosti o půjčku, byly odmítnuty. V té době, tedy v roce 2011 překročila země 100% hranici podílu veřejného dluhu na HDP a byla donucena požádat orgány EU a IMF o finanční pomoc. Portugalsko získalo pomoc ve výši 78 mld. eur. Tento program pomoci měl za cíl posílit hospodářský růst, tím posílit konkurenceschopnost a vytvořit pracovní místa. Cílem bylo také snížit veřejný dluh a deficit a zajistit stabilitu finančního sektoru. (Dvořák, 2012)

Jak je patrné z obrázku č. 4.2 od roku 2008 do roku 2013 veřejný dluh narůstal a to z hodnoty 72 % HDP na 129 % HDP. V tomto období, jež se vyznačovalo poklesem ekonomiky v průměru o 1,1 % HDP ročně, se zvýšilo zadlužení o 57 procentních bodů. V roce 2014 došlo k mírnému oživení hospodářství, avšak zadlužení země se mírně zvýšilo. V tomto roce se Portugalsko stalo po Irsku druhou zemí, která opustila záchranný program od EU a IMF. Na rozdíl od Řecka země další pomoc nepotřebovala, investoři byly ochotni půjčovat za příznivou cenu. Portugalsko dosáhlo velkého pokroku v usměrnění svých veřejných financí a cílem do roku 2018 je dosáhnout vyrovnaného rozpočtu. Vzhledem k velikosti portugalského dluhu (kolem 130 % HDP), ponechávají zahraniční ratingové agentury hodnocení v neinvestiční kategorii. (Investiční web, 2014) Dle predikce IMF by se měl podíl veřejného dluhu na HDP začít snižovat v roce 2015 a v roce 2019 dosahovat hodnoty 119 % HDP.

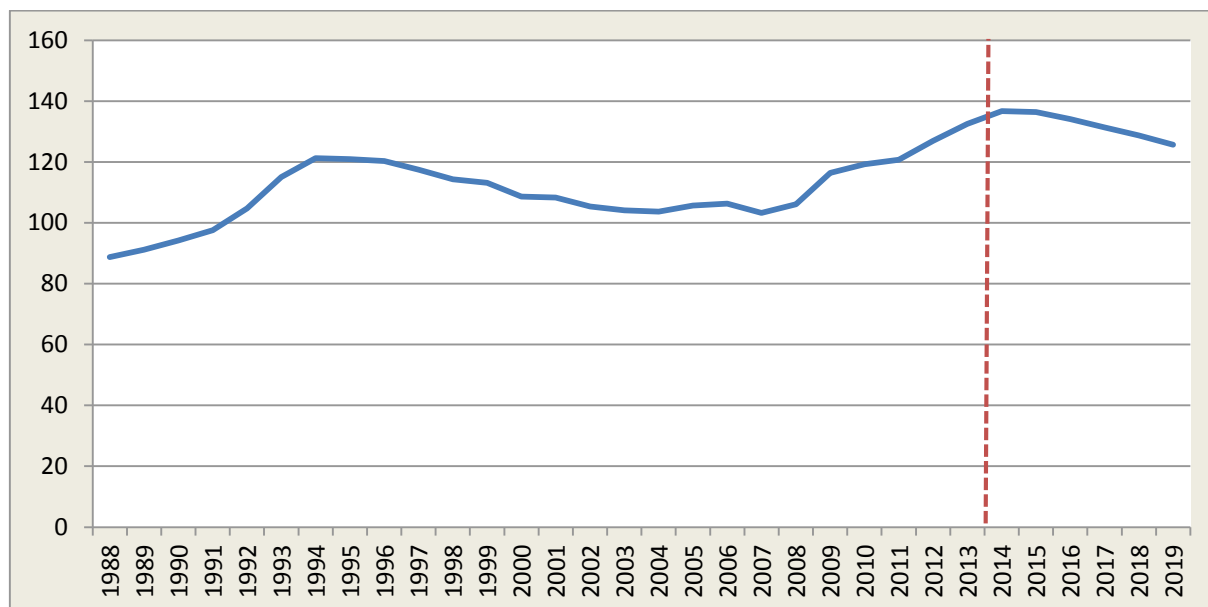
4.3 Analýza veřejného dluhu v Itálii

Itálie v roce 1952 patřila společně s Německem, Francií, Nizozemskem, Belgií a Lucemburskem mezi zakládající členy dnešní EU.

Také Itálie byla v 70. letech 20. století zasažena nepříznivými událostmi. Tyto události, jak už ropné šoky či selhání systému Bretton Woods, ovlivnily ekonomiky po celém světě. V Itálii měly dopad především na míru inflace a nerovnováhu platební bilance. Itálie se potýkala se stagflací, tedy se situací, kdy ekonomika stagnuje a míra inflace je vysoká, tehdy dosahovala úrovně okolo 20 %. Za účelem oživení ekonomiky, byla Itálie nucena devalvovat měnu a mírné oživení zastavil koncem 70. let druhý ropný šok. V tomto období se deficit veřejných financí pohyboval okolo 10 % HDP. Již v těchto letech měla Itálie oproti ostatním státům EU vysokou úroveň veřejného zadlužení, která neustále narůstala. Veřejné zadlužení narostlo během 70. let zhruba o 20 procentních bodů a dluh se pohyboval těsně pod hranicí 60% referenční hodnoty. V 70. letech došlo k masivnímu růstu veřejných výdajů, což v souvislosti s nedostatečným daňovým systémem, vedlo k rychlému růstu dluhu. Také na začátku 80. let byl stav dluhu ovlivněn vysokými veřejnými výdaji v důsledku růstu cen surovin a ropy. Za účelem udržení tempa růstu HDP na úrovni zemí EU, byla prováděna expanzivní fiskální politika. Dalším klíčovým prvkem této fiskální nerovnováhy je to, že fiskální politická rozhodnutí nebyla racionální, kdy fiskální deficity byly výsledkem mnoha krátkozrakých rozhodnutí. Itálie se v tomto období potýkala s politickou roztříštěností, tlak na snižování schodků byl nízký, existovala vysoká míra úspor domácností na financování deficitu a také byly statisticky prokázány četné daňové úniky. Začátkem 90. let byla provedena řada reforem veřejného sektoru, došlo ke škrtům veřejných výdajů, k poklesu nákladů dluhu a ke stabilizaci růstu zadlužení v roce 1995 (viz. obrázek č. 4.3). Tato stabilizace byla z velké části způsobena důležitou inovací v provádění měnové politiky. Od roku 1981 bylo totiž redukováno financování fiskální politiky rozšířením měnové báze. Během 25 let narostl dluh Itálie v důsledku výše uvedených faktorů o neuvěřitelných 80 procentních bodů, tedy z hodnoty 40 % HDP v roce 1970 na hodnotu 120 % HDP v roce 1995. 100% hranice poměru dluhu vůči HDP dosáhla Itálie již v roce 1992. Období od roku 1995 do začátku hospodářské krize se vyznačovalo stabilní úrovní veřejného zadlužení. Itálie v roce 1999 vstoupila do eurozóny, tím došlo ke snížení úroků z veřejného dluhu z 9,3 % na 4,9 %. (Bartoletto, 2012) Kombinace nižších úrokových nákladů a primárních rozpočtových přebytků pomohla Itálii snížit zadlužení, což je patrné i z obrázku č. 4.3. Úroveň veřejného zadlužení oscilovala v tomto

období kolem hodnoty 110 % HDP a byla po celou tuto dobu stabilní. Průměrné tempo růstu Itálie bylo však nízké, činilo průměrně 1,6 % HDP ročně.

Obr. 4.3 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Itálii v letech 1988–2019 (% HDP)



Zdroj: www.imf.org; vlastní zpracování

Jak je patrné z obrázku č. 4.3 v důsledku hospodářské krize dochází od roku 2008 k opětovnému narůstání veřejného dluhu. Avšak v počátcích krize čelila Itálie z důvodu existence velké a dynamické průmyslové základny, dobré fiskální situace a nízkého zadlužení soukromého sektoru optimistickým výhledům. Těžištěm krize se však stala Itálie až na konci roku 2011. Důvodem byla ztráta důvěry trhů ve schopnost tehdejšího premiéra Silvia Berlusconiho realizovat slíbená úsporná opatření. V roce 2012 italský veřejný dluh překročil hodnotu dva biliony eur, což představovalo téměř 127 % HDP. Italská vláda se snažila prostřednictvím omezování výdajů a zvyšování daní dostat dluh pod kontrolu. Na protest proti úsporné politice vlády a politické krizi vyšli Italové několikrát do ulic. Itálie byla v té době po Řecku druhým nejvíce zadluženým státem eurozóny. Oproti ostatním státům, nepožádala Itálie v období krize o finanční výpomoc. (iDNES, 2012) Vlivem hospodářské krize ztratila Itálie své silné stránky, tedy průmyslovou základnu s vysokými zisky, rozpočtové přebytky a nízké zadlužení soukromého sektoru. (Patria online, 2013)

V současnosti se situace v Itálii příliš nezlepšila. Země se již od poloviny roku 2011 nachází v recesi, ze které by se však podle údajů IMF měla dostat v roce 2015. Co se týče aktuálního zadlužení, je Itálie podle IMF druhým nejvíce zadluženým státem eurozóny. Z údajů Eurostatu vyplývá zadlužení nižší a tato databáze řadí italský dluh až za zadlužení

Portugalska. Od počátku krize do roku 2013 narostlo veřejné zadlužení téměř o 27 procentních bodů, tedy z hodnoty 106 % HDP na 132 % HDP. Podle predikce IMF má i v následujícím roce míra zadlužení mírně rostoucí tendenci. Od roku 2016 by mělo docházet k poklesu úrovně zadlužení, což lze také vidět v obrázku č. 4.3.

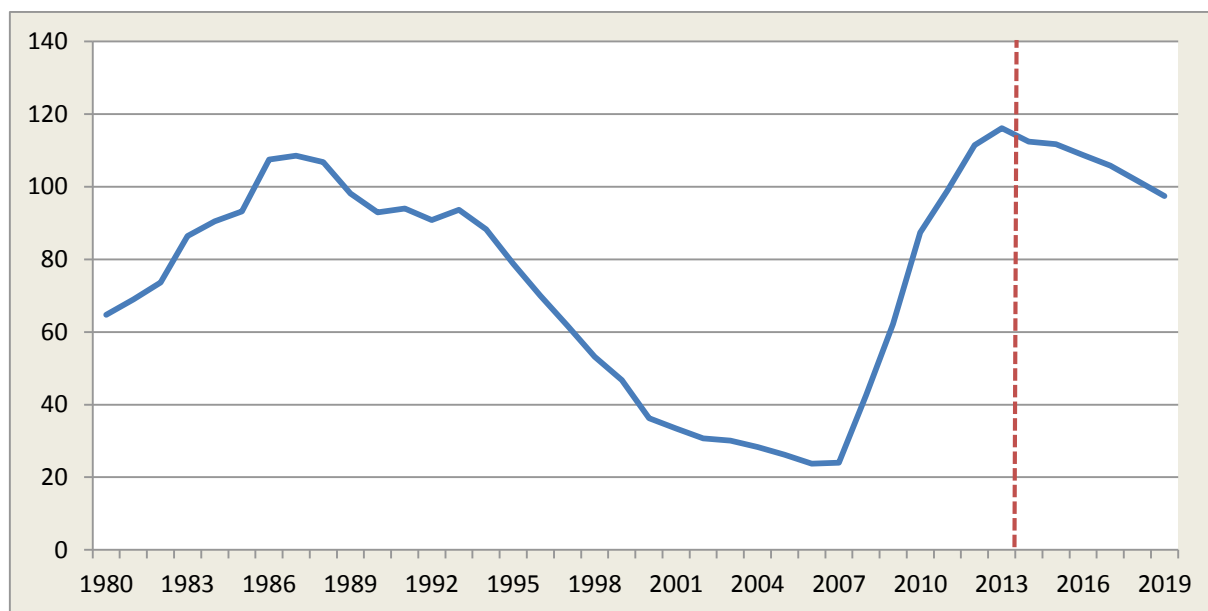
4.4 Analýza veřejného dluhu v Irsku

Jak uvádí Baldwin a Wyplosz (2008), první žádost Irska o vstup do EU z roku 1961 byla v roce 1963 odmítnuta. Druhá žádost z roku 1967 byla přijata v roce 1971. Členem se stalo v roce 1973, společně s Dánskem a Spojeným královstvím.

V období 70. let, kdy se státy potýkaly se zpomalováním ekonomického výkonu, dosahovala úroveň veřejného zadlužení Irska ve srovnání s ostatními zeměmi nadprůměrných hodnot (kolem 40 % HDP). Také rozpočtový deficit byl vysoký, hospodářství sužovala recese a vyhlídky pro Irsko v následujících letech nebyly pozitivní. Jak je patrné z obrázku 4.4 již v roce 1980 dosahovalo zadlužení přes 60 % HDP. Během první poloviny 80. let veřejný dluh výrazně narůstal a již v roce 1986 dosáhl hodnoty přes 100 % HDP. Irsko se stalo v pořadí po Belgii druhou zemí v rámci EU, která tuto magickou hranici překročila. Belgie tuto hranici překročila již v roce 1983. Úrokové náklady činily v těchto letech zhruba 10 % HDP. Země se potýkala s vysokou nezaměstnaností, vysokou mírou inflace, se stále narůstajícím zadlužením a průměrné tempo ekonomického růstu v 80. letech činilo 2,4 % HDP. Obrat pro irskou ekonomiku přišel ke konci 80. let, kdy se vláda rozhodla reformovat irské hospodářství. Ke konci roku 1990 mělo Irsko vyšší podíl obyvatel v produktivním věku než USA či Spojené království. Zaměstnanost se stále zvyšovala, rostla produktivita práce a v první polovině 90. let činilo průměrné tempo ekonomického růstu 4,3 % HDP. (Whelan, 2011) Jak dokumentuje obrázek č. 4.4, došlo ke skokovému poklesu míry zadlužení a v první polovině 90. let činil podíl veřejného dluhu na HDP v průměru 91 % HDP, což představuje snížení přibližně o 10 procentních bodů oproti předchozím rokům. Zejména od druhé poloviny 90. let zažívá irské hospodářství ekonomický zázrak, kdy růst dosahoval v průměru 9,5 % HDP. Díky nízké korporátní dani a investičním pobídkám nadnárodních společností (např. Apple, Google), dokázala irská ekonomika využít tehdejšího silného ekonomického rozvoje USA, především v oblasti informačních technologií. Irsko se stalo technologickým centrem Evropy a pro toto období je Irsko nazýváno tzv. keltským tygrem. K ekonomickému růstu také přispělo stavebnictví, v tomto období totiž rostl zájem o dokonalejší bydlení. (Lidovky.cz, 2006) Od začátku 90. let až do hospodářské krize se úroveň zadlužení snižovala tempem zhruba 10 procentních bodů ročně a z hodnoty 90 % HDP v roce 1990 se dostala

na úroveň okolo 24 % HDP v roce 2007. Během sedmnácti let se míra zadlužení v Irsku snížila téměř čtyřnásobně. (viz. obrázek č. 4.4) V roce 1999 vstoupilo Irsko bez problémů do eurozóny a od těchto let patřilo k nejméně zadluženým státům EU.

Obr. 4.4 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Irsku v letech 1980–2019 (% HDP)



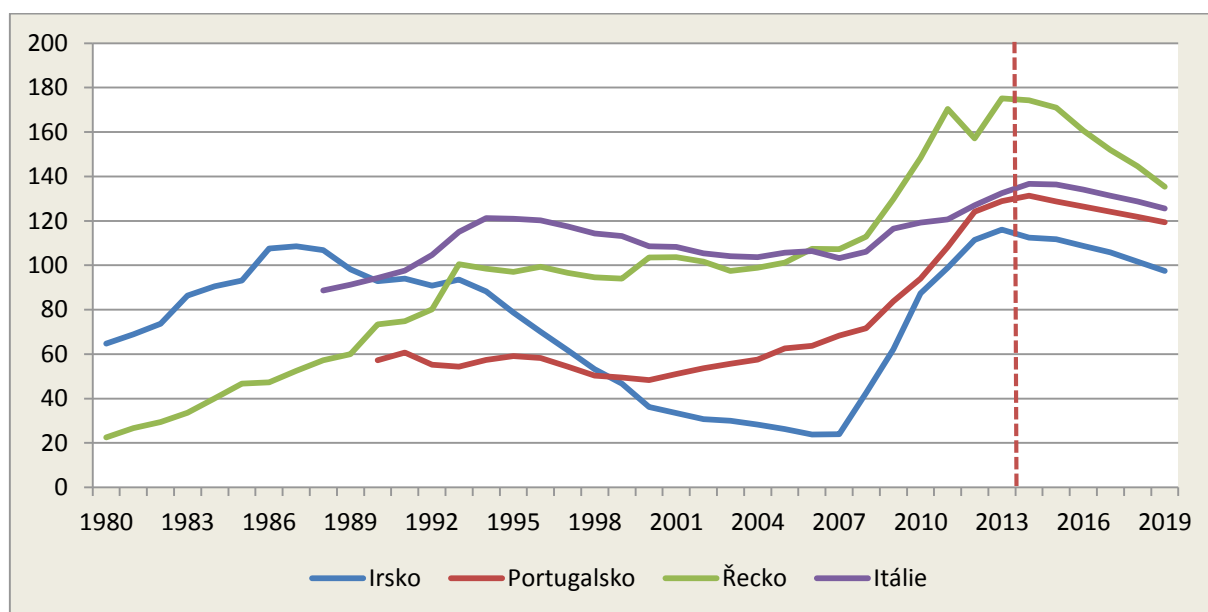
Zdroj: www.imf.org; vlastní zpracování

Situace se však změnila v období hospodářské krize, rok 2007 byl posledním, ve kterém dosahuje irská ekonomika růstu (kolem 5 % HDP). V důsledku výrazné provázanosti s americkou ekonomikou bylo Irsko první zemí eurozóny, která se ocitla v recesi. Mezi lety 2008–2012 klesala ekonomika v průměru o 1,3 % HDP ročně, nejhlubší propad byl zaznamenán v roce 2009 a to -6,3 % HDP. Hlavní příčinou byl propad trhu s nemovitostmi a ztráta spotřebitelské důvěry v zemi. V roce 2010 zaznamenalo strmý růst veřejných výdajů, které se zvýšily téměř o 35 %. Tento nárůst byl způsoben náklady na záchranu bank a Irsko muselo jako druhá země eurozóny požádat o finanční pomoc. Záchranný balíček přinesl Irsku 85 mld. eur, s cílem vyrovnaní vládního deficitu a oživení bank. V té době vzrostl výnos desetiletých irských dluhopisů na 9 %. V předkrizovém období Irsko vykazovalo rozpočtové přebytky (téměř 3 % HDP), avšak irská bankovní krize způsobila již v roce 2008 zcela mimořádný rozpočtový deficit (7,3 % HDP). Pro Irsko ničující deficity pokračovaly i v roce 2009 (14,3 % HDP) a v roce 2010 dokonce 32,4 % HDP. (Dvořák, 2012) Tento vývoj se odrazil i v podstatném zvýšení veřejného zadlužení, jež se vlivem deficitu a poklesem HDP zvýšilo z předkrizových 24 % HDP na 111 % HDP v roce 2012. Rok 2013 byl rokem pokračujícího růstu zadlužení (116 % HDP). V tomto roce se Irsko stalo první zemí eurozóny, která opustila záchranný program od EU a IMF.

Jak je patrné z obrázku č. 4.4 v následujících letech se má míra zadlužení snižovat a v roce 2019 dosáhnout 97 % HDP. Ekonomika by měla do roku 2019 růst téměř 3% tempem.

Jak je z následujícího obrázku č. 4.5 patrné, na začátku sledovaného období má vývoj veřejného zadlužení ve všech analyzovaných zemích odlišný průběh. Irsko, které bylo na konci 80. let 20. století nejvíce zadluženou zemí, dokázalo během deseti let svůj dluh výrazně zredukovat a stalo se v rámci těchto čtyř analyzovaných zemí tou s nejnižším dluhem. Zatímco řecký dluh zpočátku mírně přesahoval úroveň 20 % HDP, dále po celé sledované období narůstal a na konci období se Řecko stává zemí s dluhem nejvyšším. Veřejné zadlužení v Itálii bylo stejně jako v Portugalsku relativně stabilní, avšak po celou dobu se pohybovalo na úrovni kolem 100 % HDP. Zlomem ve vývoji veřejného zadlužení se stala hospodářská a finanční krize, kterou byly tyto země výrazně zasaženy, a od roku 2008 lze vidět strmý nárůst zadlužení. Jak je patrné z predikovaných hodnot, úroveň zadlužení by se měla do roku 2019 u všech sledovaných zemí snížit.

Obr. 4.5 Srovnání vývoje relativní váhy veřejného dluhu ve vybraných zemích v letech 1980–2019 (% HDP)



Zdroj: www.imf.org; vlastní zpracování

4.5 Vztah veřejného dluhu a růstu hrubého domácího produktu

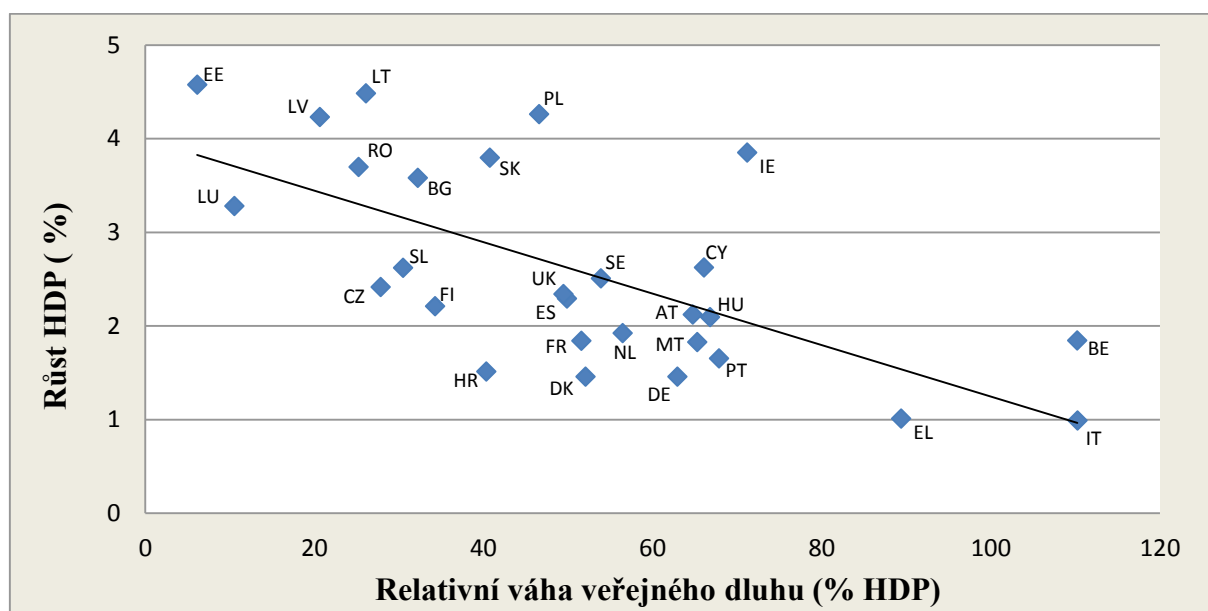
V předchozí analýze byl nastíněn vývoj veřejného dluhu v nejvíce zadlužených zemích EU, co se týče jeho relativní váhy. Jak je zřejmé z předchozích údajů, v období ekonomické krize se tempo růstu produktu zpomaluje a míra zadlužení narůstá. Avšak platí tvrzení, že země s vysokým zadlužením dosahují nižšího ekonomického růstu než země, které si netáhnou dluhové břemeno? Předmětem této závěrečné podkapitoly je potvrzení či vyvrácení hypotézy této práce: Země s vysokým zadlužením dosahují nižšího ekonomického růstu než země se zadlužením do 60 % HDP.

Předpoklad existence vztahu mezi veřejným dluhem a růstem HDP vychází z teorie vytěšňovacího efektu vládních obligací. Jak již bylo zmíněno v druhé kapitole této práce, veřejný dluh musí být určitým způsobem financován. Nejčastěji stát vydá vládní obligace, které nakoupí soukromé subjekty, většinou jde o banky nebo soukromé firmy, a tím stát odčerpává finanční zdroje z ekonomiky, které by tyto subjekty mohly využít na investice a tím expandovat. Stát sice také může za získané zdroje provádět investice, avšak otázkou je porovnání efektivnosti státních a soukromých investic. (Pavelka, 2007) Pro tvůrce hospodářské politiky je vztah mezi hospodářským růstem a fiskální politikou důležitý. Fiskální politika má zásadní význam pro hospodářský růst v krátkodobém i dlouhodobém horizontu. Zejména, přetrvávající vysoká úroveň veřejného dluhu může následně vyvolat nepříznivé dopady na akumulaci kapitálu a produktivitu, což má potenciálně negativní vliv na ekonomický růst. Dluhová krize oživila akademickou a politickou diskusi o ekonomickém dopadu veřejného dluhu. Přes nárůst souvisejících studií, empirické literatury na toto téma je poměrně málo a ukazuje na nedostatek systematických důkazů o dopadu veřejného dluhu na potenciální růst. V minulosti byl problém vysokého a přetrvávajícího veřejného dluhu spojen především s rozvojovými zeměmi, zatímco dnešní vysoké úrovně zadlužení způsobují narušení finančních cyklů ve vyspělých ekonomikách. (Kumar a Woo, 2010).

Pro účely této práce bylo využito dat z databáze IMF za časové období od roku 1980–2013. Byl vypočítán průměrný růst HDP a průměrná relativní váha veřejného zadlužení pro jednotlivé země EU za dostupné časové období. Jelikož byly vypočítány průměrné hodnoty, extrémní výkyvy ekonomického růstu či veřejného dluhu za určité období významně neovlivní konečnou hodnotu. Následně byly tyto průměrné hodnoty zaneseny do bodového grafu, jenž zobrazuje obrázek č. 4.6. Dále byly země rozčleněny do tří skupin podle úrovně zadlužení. První skupina, s dluhem nižším než 40 % HDP, představuje nízký dluh a paří zde Estonsko, Česká republika, Litva, Lotyšsko, Bulharsko, Finsko, Lucembursko, Rumunsko a

Slovinsko. Druhá skupina zahrnuje země se zadlužením mezi 40 – 60 % HDP, tedy země se středím dluhem a patří zde Dánsko, Francie, Španělsko, Nizozemsko, Švédsko, Spojené království, Chorvatsko, Polsko a Slovensko. Třetí skupina je tvořena zeměmi s dluhem nad 60 % HDP, tedy s vysokým zadlužením a do této úrovně spadá Řecko, Rakousko, Belgie, Portugalsko, Kypr, Itálie, Irsko, Malta, Maďarsko a Německo. Tyto dluhové skupiny byly následně rozděleny na skupinu zemí původní EU-15 a zemí nově integrovaných. Stejně členění již bylo využito ve třetí kapitole za účelem komparace míry zadlužení. Těmto skupinám byla přiřazena taková hodnota ekonomického růstu, které země příslušné skupiny v průměru dosahují, a poté byl vytvořen sloupcový graf, který je zobrazen v obrázku č. 4.7.

Obr. 4.6 Vztah průměrné relativní váhy veřejného dluhu a průměrného růstu HDP v zemích EU (% HDP)



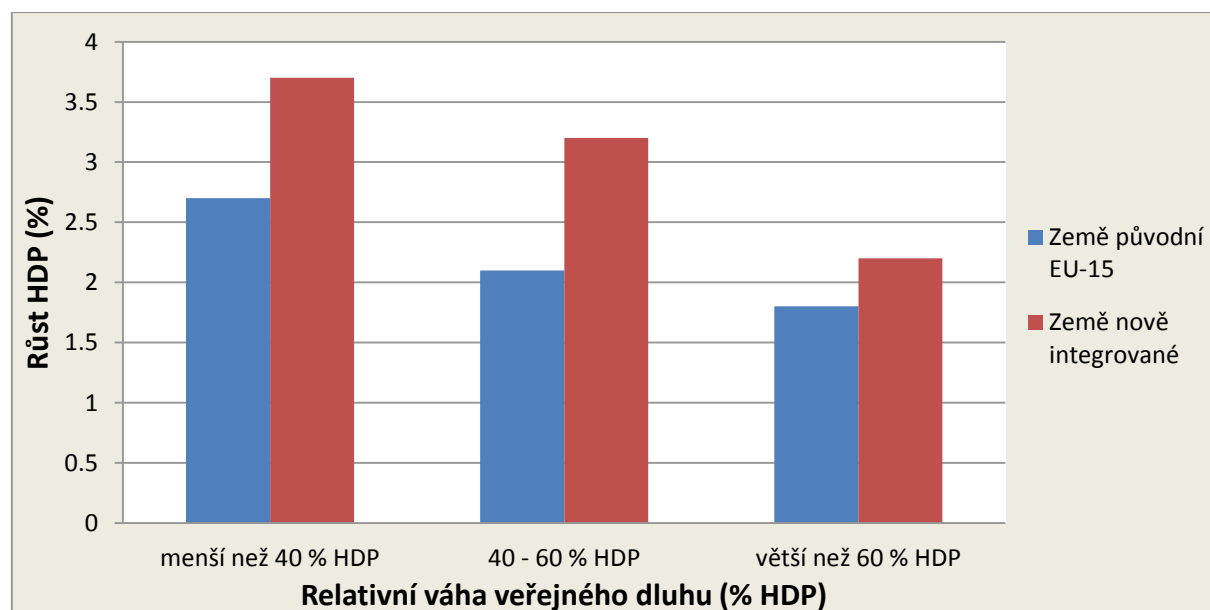
Zdroj: www.imf.org; vlastní zpracování

Jak je z obrázku č. 4.6 patrné, určitý negativní vztah mezi růstem HDP a vysokým zadlužením je zřejmý. Dle znázorněné regresní přímky, která má klesající sklon, lze usoudit, že se jedná o nepřímou lineární závislost, tedy s rostoucí úrovní veřejného zadlužení se bude míra ekonomického růstu snižovat a naopak. Jak lze vidět, země s nízkou mírou průměrného veřejného dluhu dosahují vyššího průměrného růstu produktu než země, jejichž průměrné zadlužení přesahuje 60 % HDP. Avšak existují země, kde se negativní vztah mezi vysokým veřejným dluhem a růstem HDP nepotvrzuje. Jak lze vidět z obrázku č. 4.6 např. Belgie dosahuje průměrného zadlužení kolem 110 % HDP, avšak její průměrný růst atakuje hranici 2 % HDP ročně a je tedy vyšší než např. průměrný růst u Dánska, Francie a Chorvatska, jejichž průměrné zadlužení nedosahuje hodnoty 60 % HDP. Lze také jako příklad uvést Irsko.

Průměrný veřejný dluh Irska je 71 % HDP, avšak jeho průměrný růst činí téměř 4 % HDP ročně, čímž převyšuje většinu méně zadlužených zemí. Průměrný růst HDP je ovlivněn několika faktory, nelze říci, že čím vyšší dluh země má, tím nižšího růstu dosahuje, ale jak již bylo zmíněno, veřejný dluh určité břemeno pro růst HDP představuje, zejména tedy jeho přetrvávající vysoká úroveň.

Jak je patrné z obrázku č. 4.6 i země s vysokým zadlužením mohou dosahovat vyššího ekonomického růstu než země méně zadlužené. Pro jednotlivé země tedy nelze potvrdit výše uvedenou hypotézu. Avšak pokud země rozdělíme do skupin podle úrovně dluhu, jak lze vidět v následujícím obrázku č. 4.7 a jejich roční přírůstky HDP zprůměrujeme, lze konstatovat, že skupina zemí, která dosahuje míry zadlužení přes 60 % HDP, dosahuje ve srovnání s ostatními skupinami nejnižšího růstu produktu. To znamená, že pokud nesledujeme jednu konkrétní zemi, nýbrž skupinu zemí potýkající se s určitou úrovní veřejného zadlužení, výše uvedenou hypotézu potvrdit lze. To platí jak pro skupinu zemí původní EU-15, tak pro skupinu nově integrovaných zemí. Z následujícího obrázku 4.7 vyplývá, že skupina nově integrovaných zemí, dosahuje ve všech dluhových kategoriích vyššího ekonomického růstu než skupina zemí původní EU-15. Zatímco u nově integrovaných zemí je rozdíl v průměrném růstu HDP u všech dluhových skupin patrný, u zemí původní EU-15 tento rozdíl není tak značný. U nově integrovaných zemí činí rozdíl v průměrném ekonomickém růstu mezi skupinou zemí s nízkým dluhem a skupinou zemí s vysokým dluhem 1,5 procentního bodu. U zemí původní EU-15 je tento rozdíl pouze 0,9 procentního bodu.

Obr. 4.7 Vztah dluhových skupin a průměrného růstu HDP v zemích EU (% HDP)



Zdroj: www.imf.org; vlastní zpracování

5. Závěr

Veřejné finance jsou nejen teoretickou disciplínou, ale zejména politickou praxí. V posledních desetiletích se rozpočtový deficit stal chronickým jevem nejen v rozvojových zemích, ale především ve vyspělých zemích. Důsledkem rozpočtových deficitů je vznik a nárůst veřejného dluhu. Dvořák (2008) tvrdí, že negativní makroekonomické důsledky rostoucího veřejného dluhu např. růst úrokových měr, inflační tlaky a vytěšňovací efekt nejsou jednoznačně teoreticky prokázány a tudíž jsou často politicky zlehčovány. Rostoucí veřejné zadlužení patří mezi nelehké politické výzvy, které jsou v současnosti řešeny.

V předkrizovém období se pohybovalo průměrné zadlužení celé EU kolem stanovené referenční hodnoty 60 % HDP. Avšak i v tomto období již sedm zemí z původní EU-15 např. Řecko, Rakousko, Belgie, Itálie toto kritérium neplnilo. Z nově integrovaných zemí neplnily kritérium veřejného dluhu pouze Kypr a Malta. Vlivem ekonomické krize, která se do Evropy přelila z USA v roce 2008, se problémy spojené s neudržitelnými veřejnými financemi dostaly do popředí. Relativní váha veřejného dluhu i nominální objem veřejného zadlužení se ve většině zemí EU zvýšil a tempo ekonomického růstu se zpomalilo. Jak vyplývá z provedené komparace, v současnosti patří k nejvíce zadluženým zemím, co se týče poměru veřejného dluhu k HDP, Řecko, Portugalsko, Itálie a Irsko. Pokud zkoumáme výši zadlužení v absolutní hodnotě, lze konstatovat, že mezi země s nejvyšším veřejným dluhem patří Německo, Itálie, Francie a Spojené království. Pořadí zemí se zde značně liší, proto je tedy nutné vývoj veřejného zadlužení v absolutních hodnotách a vývoj podílu veřejného dluhu na HDP odlišovat. K nejméně zadluženým zemím patří, co se týče relativní váhy veřejného dluhu, Estonsko, Lucembursko a Bulharsko. Nejnižší nominální objem veřejného dluhu má Estonsko, Malta a Bulharsko. Česká republika patří v rámci zemí EU k zemím nejméně zadluženým, avšak veřejný dluh neustále narůstá a činil podle Eurostatu ke konci roku 2013 necelých 46 % HDP.

Narůstající poměr veřejného zadlužení a chronické deficity přiměly země EU k implementaci nezbytných opatření. Již v minulosti byla přijata maastrichtská kritéria, která měla částečně zajistit udržitelné veřejné finance. Od roku 1997 měl fiskální disciplínu zajišťovat Pakt stability a růstu. Tato opatření nepřinesla očekávaný efekt a byla porušována. Vlivem finanční krize byla od roku 2010 přijímána opatření, např. Six-pack, Pakt pro euro plus, Smlouva o rozpočtové zodpovědnosti, Two-pack, za účelem fiskální konsolidace nejen v eurozóně ale také v celé Evropské unii.

Provedená analýza ukazuje, že současná fiskální situace vybraných evropských zemí byla silně zasažena finanční krizí, ačkoliv byly tyto země zadluženy již v minulosti. Příčinou dnešních dluhových problémů Řecka je nezodpovědná fiskální politika, kdy za účelem zvyšování životní úrovně, došlo k nadměrnému růstu veřejných výdajů. S neudržitelným narůstáním veřejného dluhu se řecká ekonomika potýká již od 80. let 20. století. Ke konci roku 2013 činilo zadlužení Řecka 175 % HDP. Pro Portugalsko nepředstavoval veřejný dluh do vzniku hospodářské krize významný problém, hodnota veřejného zadlužení do té doby činila kolem 60 % HDP. V období hospodářské krize začalo veřejné zadlužení výrazně narůstat a jeho hodnota se dostala až na současných 129 % HDP. Dluhové problémy Portugalska mají jiné příčiny než problémy Řecka. Portugalsko bylo vlivem krize významně ovlivněno poklesem celosvětové poptávky a poklesem mezinárodního obchodu. Zadlužení Itálie bylo vysoké již v 70. letech 20. století, kdy došlo v reakci na nepříznivé události této doby k masivnímu růstu veřejných výdajů, což v souvislosti s nedostatečným daňovým systémem, vedlo k rychlému růstu dluhu. Veřejný dluh ovlivnilo také to, že se Itálie potýkala s politickou roztržičností a tlak na snižování deficitů nebyl dostatečný. V současnosti tvoří veřejné zadlužení Itálie 132 % HDP. Irsko patřilo již v 80. letech 20. století k nejvíce zadluženým zemím a to vlivem rozpočtových deficitů a hospodářské recese, které Irsko v té době sužovaly. Avšak díky reformám hospodářství dokázalo tento dluh snížit téměř čtyřnásobně, na předkrizových 24 % HDP. Irsko bylo významně postiženo krizí a v současnosti je jeho veřejný dluh 116 % HDP. Podle predikce IMF by se měla úroveň zadlužení do roku 2019 u všech sledovaných zemí snížit. U Řecka zhruba o 40, u Irska o 20 a u Itálie a Portugalska o 10 procentních bodů. Po provedené analýze, jejímž cílem bylo objasnit výši veřejného zadlužení ve vybraných zemích EU, došlo k posouzení toho, zda existuje určitý vztah mezi výší veřejného zadlužení státu a jeho hrubým domácím produktem.

Závěrem lze konstatovat, že bylo zjištěno, že mezi růstem HDP a vysokým zadlužením je patrný určitý negativní vztah. Avšak co se týká jednotlivých zemí, existují země s vysokým dluhovým břemenem, které dosahují vyššího průměrného růstu než země méně zadlužené, jako např. Belgie a Irsko. Průměrný růst HDP je ovlivněn několika faktory, nelze říci, že čím vyšší dluh země má, tím nižšího růstu dosahuje, ale lze konstatovat, že veřejný dluh určité břemeno pro růst HDP představuje, zejména tedy jeho přetrvávající vysoká úroveň. Pro jednotlivé země nelze potvrdit hypotézu definovanou v úvodu práce. Avšak bylo zjištěno, že pokud země rozdělíme do skupin podle úrovně dluhu a jejich roční přírůstky HDP zprůměrujeme, lze konstatovat, že skupina zemí, která dosahuje míry zadlužení

přes 60 % HDP, dosahuje ve srovnání s ostatními skupinami, jejichž úroveň veřejného dluhu je nižší než 60 % HDP, nejnižšího růstu produktu. Pokud tedy sledujeme skupinu zemí potýkající se s určitou úrovní veřejného zadlužení, výše uvedenou hypotézu potvrdit lze, tedy země s vysokým zadlužením dosahují nižšího ekonomického růstu než země se zadlužením do 60 % HDP.

Seznam použité literatury

Odborné knihy

BALDWIN, Richard a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 480s. ISBN: 978-80-247-1807-1.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 343s. ISBN 978-80-7400-075-1.

DVOŘÁK, Pavel a kol. *Fiskální důsledky finanční krize*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2012. 134s. ISBN 978-80-7265-223-5.

HEDIJA, Veronika. *Fiskální politika v prostředí evropské hospodářské a měnové unie*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. 144 s. ISBN: 978-80-7400-526-8.

HRADEČNÝ, Pavel. *Dějiny Řecka*. 1.vyd. Praha: NLN, 1998. 765s. ISBN: 80-7106-192-1

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: CEP, 2010. 99s. ISBN 978-80-86547-95-4.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 272s. ISBN 978-80-247-3583-2.

MANKIW, N. G. *Macroeconomics*. 8th edition, New York: Worth Publishers, 2012. 608 p. ISBN 978-1429240024.

PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie*. 3. vyd. Praha: Melandrium, 2007, 278s. ISBN 978-80-86175-58-4.

PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance, teorie a praxe v ČR*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 644s. ISBN 978-80-7357-698-1.

PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance, úvod do problematiky*. 4. vyd. Praha: ASPI, 2008, 580s. ISBN 978-80-7357-358-4.

Elektronické dokumenty

ALOGOSKOUFIS, George. *The two faces of Janus: institutions, policy regimes and macroeconomic performance in Greece*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: http://pages.stern.nyu.edu/~dbackus/Global_Economy/Background_materials/Greece/Alogoskoufis%20Greece%20EP%2095.pdf

BARTOLETTO, Silvana et al. *Is the Italian public debt really unsustainable? An historical comparison, 1861-2010*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: http://www.cesifo-group.de/DocDL/cesifo1_wp4185.pdf

KUMAR, S. Manmohan and Jaejoon WOO. *Public Debt and Growth*. . [online]. 2015 [cit. 2015-04-8]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10174.pdf>

MATEUS, Abel. *Portugal's Convergence Process: Lessons for Accession Countries*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: http://www.nbp.pl/konferencje/radisson/Mowcy/mateus/Mateus_paper.pdf

SOUSA ANDRADE, João. *The Fundamentals of the Portuguese Crisis*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: <http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/1452-595X/2011/1452-595X1102195A.pdf>

WHELAN, Karl. *Ireland's Sovereign Debt Crisis*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: http://www.ucd.ie/t4cms/WP11_09.pdf

Internetové zdroje

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. O ČNB. ČNB v EU a mezinárodní vztahy. *Hospodářská a měnová politika v EU*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. O ČNB. ČNB v EU a mezinárodní vztahy. *Kritéria konvergence*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-5]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. O ČNB. ČNB v EU a mezinárodní vztahy. *Pakt stability a růstu*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_07.html

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *ESA 2010, Mimořádná revize národních účtů*. [online]. 2015 [cit. 2015-02-2]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenka.avizo_revize

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Statistiky. *Makroekonomické údaje*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-1]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>

ČESKOMORAVSKÁ KONFEDERACE ODBOROVÝCH SVAZŮ. Studie, ekonomické analýzy, prognózy. *Analýza: Finanční krize a sociální úpadek v Řecku*. [online]. 2012 [cit. 2015-03-1]. Dostupné z: <http://www.cmkos.cz/studie-ekonomicke-analyzy-prognozy/3437-3/analyza-financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku>

EUR-LEX.EUROPA.EU. *Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=CS>

EURACTIV.CZ. Ekonomika a euro. *Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozny>

EUROPEAN COMMISSION. Economic and monetary affairs. *Stability and growth pact and economic policy coordination*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-11]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/index_en.htm

EUROPEAN COMMISSION. Eurostat. *General government gross debt*. [online]. 2015 [cit. 2015-02-26]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>

EUROPEAN COMMISSION. Eurostat. *General government gross debt*. [online]. 2015 [cit. 2015-02-26]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?jsessionid=tcjn3EQZdxlf6WYuzrJL9TmxuFKL1W_ooM_VFJp4V1TqsCAKg2q!1700085361?tab=table&plugin=1&pcode=tsdde410&language=en

EUROPEAN COMMISSION. Eurostat. *General government gross debt*. [online]. 2015 [cit. 2015-02-26]. Dostupné z:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/mapToolClosed.do?tab=map&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsdde410&toolbox=types>

EUROPEAN COMMISSION. Press releases database. *„Two-pack“ enters into force, completing budgetary surveillance cycle and further improving economic governance for the euro area*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-9]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm

EUROSKOP.CZ. Institucionální záležitosti. *Institucionální záležitosti v březnu 2011*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8443/18726/clanek/institucionalni-zalezitosti-v-breznu-2011/>

EUROSKOP.CZ. Eurozóna. *Joschka Fischer: Řecký odchod z eurozóny může zahájit rozpad EU*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8959/25455/clanek/joschka-fischer-recky-odchod-z-eurozony-muze-zahajit-rozpad-eu/>

EUROSKOP.CZ. Členské státy. *Portugalsko*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/420/sekce/portugalsko/>

EVROPSKÝ PARLAMENT. Fakta a čísla o Evropské unii. *Nový rámec pro fiskální politiky*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-9]. Dostupné z: http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.1.html

IDNES. Ekonomika. Zahraniční. *Itálie má rekordní dluh, překročil dva biliony eur*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/italsky-dluh-prekonal-rekord-prekrocil-dva-biliony-eur-pi1-/eko-zahranicni.aspx?c=A121214_123316_eko-zahranicni_spi

INTERNATIONAL MONETARY FUND. World Economic and Financial Surveys. *World Economic Outlook Database*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/index.aspx>

INVESTIČNÍWEB. *Portugalsko jako druhá země eurozóny opouští záchranný program, zásadní problémy ale zůstávají, oživení probíhá hlavně na papíře*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-2]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2014/5/17/portugalsko-jako-druha-zeme-eurozony-opousti-zachranny-program/>

LIDOVKY.CZ. Zprávy. Svět. *Irská ekonomika rychle roste*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-2]. Dostupné z: http://www.lidovky.cz/zpravy-svet.aspx?r=ln_eu&c=A060330_204757_ln_eu_hlm

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Aktuálně. *Informace o vstupu v platnost Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-2]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/aktuality/2013/informace-o-vstupu-v-platnost-smlouvy-o-11076>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Veřejný sektor. Hospodaření. Řízení státního dluhu. *Struktura a vývoj státního dluhu*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-2]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/dluhova-statistika/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Veřejný sektor. Hospodaření. Řízení státního dluhu. *Dluhová statistika*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/dluhova-statistika>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Zavedení eura v České republice. Euro. *Pakt stability a růstu*. [online]. 2015 [cit. 2015-03-11]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>

PATRIAONLINE. Zpravodajství. Články. *Itálie: Na začátku krize optimismus, nyní černé vyhlídky a insolvence*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-1]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2464518/italie-na-zacatku-krize-optimismus-nyni-cerne-vyhlidky-a-insolvence.html>

Seznam zkratek

AT	Rakousko
BE	Belgie
BG	Bulharsko
CY	Kypr
CZ	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DE	Německo
DK	Dánsko
ECB	Evropská centrální banka
EE	Estonsko
EIB	Evropská investiční banka
EL	Řecko
ERM II	Evropský mechanismus směnných kurzů II
ES	Španělsko
ESA 95, 2010	Evropský systém národních a regionálních účtů
EU	Evropská unie
EUROSTAT	Evropský statistický úřad
FI	Finsko
FR	Francie
GFS 1986, 2001	Metodologie vládní finanční statistiky
HDP	Hrubý domácí produkt
HR	Chorvatsko

HU	Maďarsko
IMF	Mezinárodní měnový fond
IR	Irsko
IT	Itálie
LT	Lotyšsko
LU	Lucembursko
LV	Litva
MT	Malta
NL	Nizozemsko
PL	Polsko
PT	Portugalsko
RO	Rumunsko
SE	Švédsko
SK	Slovensko
SL	Slovinsko
SNA 1993, 2008	Systém národních účtů
UK	Spojené království Velké Británie a Severního Irska

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2015



Vendula Kramolišová

Seznam tabulek

Tab. 3.1 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu v EU-15 v letech 2005-2013 (mld. EUR).....	30
Tab. 3.2 Vývoj nominálního objemu veřejného dluhu nově integrovaných členských států v letech 2005-2013 (mld. EUR)	31
Tab. 3.3 Nejvíce zadlužené země EU-28 k roku 2013	34
Tab. 3.4 Struktura českého státního dluhu v letech 2007-2013 (mld. Kč).....	44

Seznam obrázků

Obr. 2.1 Schéma výdajů státního rozpočtu	11
Obr. 2.2 Schéma příjmů státního rozpočtu.....	12
Obr. 3.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v EU-28 v letech 2002-2013 (% HDP)	29
Obr. 3.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v EU-15 v letech 2005-2013 (% HDP)	32
Obr. 3.3 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu nově integrovaných členských států v letech 2005-2013 (% HDP).....	33
Obr. 3.4 Vývoj nominálního objemu dluhu v České republice v letech 1997-2013 (mld. Kč).	41
Obr. 3.5 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v České republice v letech 1997-2013 (% HDP).....	42
Obr. 3.6 Vývoj deficitu veřejného rozpočtu v České republice v letech 1997-2013 (% HDP)	43
Obr. 4.1 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Řecku v letech 1980-2019 (% HDP).....	46
Obr. 4.2 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Portugalsku v letech 1990-2019 (% HDP). 49	
Obr. 4.3 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Itálii v letech 1988-2019 (% HDP)	52
Obr. 4.4 Vývoj relativní váhy veřejného dluhu v Irsku v letech 1980-2019 (% HDP).....	54
Obr. 4.5 Srovnání vývoje relativní váhy veřejného dluhu ve vybraných zemích v letech 1980-2019 (% HDP).....	55
Obr. 4.6 Vztah průměrné relativní váhy veřejného dluhu a průměrného růstu HDP v zemích EU (% HDP).....	57
Obr. 4.7 Vztah dluhových skupin a průměrného růstu HDP v zemích EU (% HDP).....	58